

Merc.

1289

Merc. 128 gmi

Lewinson

INTERNATIONAL CONFERENCE

ON THE HISTORY OF THE

AMERICAN WEST

HELD AT THE UNIVERSITY OF

CALIFORNIA, BERKELEY, CALIF.

1939-1940

BERKELEY, 1975

EDITED BY RICHARD H. BAKER

AND GARY H. RYAN

DIE
INTERESSEN UND PARTEIEN
IN DER
PAPIERGELDFRAGE

INAUGURALDISSERTATION
ZUR
ERLANGUNG DER PHILOSOPHISCHEN DOCTORWÜRDE AN DER
UNIVERSITÄT LEIPZIG
VON
GOTTHILF LEWINSOHN.

BERLIN 1875.
DRUCK VON C. BERG & V. HOLTEN,
NEUE GRÜN-STRASSE 38.

A

DIE
INTERESSEN UND PARTeien

PAPIERGEWERBE

10	Einleitung
10	1. Abschnitt
10	2. Abschnitt
28	3. Abschnitt
41	4. Abschnitt
41	5. Abschnitt
41	6. Abschnitt
41	7. Abschnitt
41	8. Abschnitt
41	9. Abschnitt
41	10. Abschnitt
41	11. Abschnitt
41	12. Abschnitt
41	13. Abschnitt
41	14. Abschnitt
41	15. Abschnitt
41	16. Abschnitt
41	17. Abschnitt
41	18. Abschnitt
41	19. Abschnitt
41	20. Abschnitt
41	21. Abschnitt
41	22. Abschnitt
41	23. Abschnitt
41	24. Abschnitt
41	25. Abschnitt
41	26. Abschnitt
41	27. Abschnitt
41	28. Abschnitt
41	29. Abschnitt
41	30. Abschnitt
41	31. Abschnitt
41	32. Abschnitt
41	33. Abschnitt
41	34. Abschnitt
41	35. Abschnitt
41	36. Abschnitt
41	37. Abschnitt
41	38. Abschnitt
41	39. Abschnitt
41	40. Abschnitt
41	41. Abschnitt
41	42. Abschnitt
41	43. Abschnitt
41	44. Abschnitt
41	45. Abschnitt
41	46. Abschnitt
41	47. Abschnitt
41	48. Abschnitt
41	49. Abschnitt
41	50. Abschnitt
41	51. Abschnitt
41	52. Abschnitt
41	53. Abschnitt
41	54. Abschnitt
41	55. Abschnitt
41	56. Abschnitt
41	57. Abschnitt
41	58. Abschnitt
41	59. Abschnitt
41	60. Abschnitt
41	61. Abschnitt
41	62. Abschnitt
41	63. Abschnitt
41	64. Abschnitt
41	65. Abschnitt
41	66. Abschnitt
41	67. Abschnitt
41	68. Abschnitt
41	69. Abschnitt
41	70. Abschnitt
41	71. Abschnitt
41	72. Abschnitt
41	73. Abschnitt
41	74. Abschnitt
41	75. Abschnitt
41	76. Abschnitt
41	77. Abschnitt
41	78. Abschnitt
41	79. Abschnitt
41	80. Abschnitt
41	81. Abschnitt
41	82. Abschnitt
41	83. Abschnitt
41	84. Abschnitt
41	85. Abschnitt
41	86. Abschnitt
41	87. Abschnitt
41	88. Abschnitt
41	89. Abschnitt
41	90. Abschnitt
41	91. Abschnitt
41	92. Abschnitt
41	93. Abschnitt
41	94. Abschnitt
41	95. Abschnitt
41	96. Abschnitt
41	97. Abschnitt
41	98. Abschnitt
41	99. Abschnitt
41	100. Abschnitt



VERLAG VON O. NEBEL & CO. NÜRNBERG
1873

INHALT.

	Seite
Einleitung	1

Erste Abtheilung.

Die Interessen.

Capitel I. Die activen Interessen.	10
I. Interessen der Emittenten	10
II. Interessen des Handels und der Industrie . . .	19
Capitel II. Die passiven Interessen	28
Capitel III. Sociale und politische Interessen . . .	41

Zweite Abtheilung.

Die Parteien.

Capitel I. Die Parteien der Contraction und Ex- pansion	52
Capitel II. Die Parteien der Notenfreiheit und des Monopols, der Localisation und Cen- tralisation	67

INHALT.

Seite

1

Einleitung

Erste Abtheilung.

Die Interessen.

Capitel I. Die activen Interessen	10
I. Interessen der Individuen	10
II. Interessen des Handels und der Industrie	19
Capitel II. Die passiven Interessen	28
Capitel III. Soziale und politische Interessen	41

Zweite Abtheilung.

Die Interessen.

Capitel I. Die Parteien der Opposition und der Regierung	52
Capitel II. Die Parteien der Nothfreiheit und des Monopols, der Localisation und der Centralisation	67

Einleitung.

Unter denjenigen Hilfsmitteln, welche der gesteigerte und verfeinerte wirthschaftliche Verkehr sich geschaffen hat, um als Ersatz oder Repräsentant des metallischen Geldes zu dienen, und welche man zusammenfassend mit dem Ausdrucke: „Geldsurrogate“ bezeichnet hat, nimmt den bei weitem wichtigsten Platz das sogenannte Papiergeld ein. Es ist nicht Geld, d. h. ein realer Werth, der wegen gewisser auszeichnender Eigenschaften (hoher eigener Tauschwerth, sehr grosse Dauerhaftigkeit und Gleichartigkeit, weitgehende Theilbarkeit), wie sie im höchsten Masse den edlen Metallen zukommen*), als allgemeines Werthmass und Umlaufsmittel dient, sondern es sind Gebilde, welche unter gewissen einschränkenden Voraussetzungen und Bedingungen die eine Function des Geldes, nämlich die, als Umlaufsmittel zu dienen, übernehmen können.

Der kennzeichnende Unterschied zwischen dem Realgelde und dem Papiergelde liegt darin, dass die Basis des letzteren der Credit ist, während ersteres auf einem natürlichen inneren Werthe beruht. Bei der Hingabe eines Gutes gegen Metallgeld tauschen sich gleiche actuelle Werthe gegen einander aus, gegen die Leistung setzt sich sofort eine äquivalente Gegenleistung. Der Verkehr mit Metallgeld stellt sich also stets als ein Zug um Zuggeschäft dar. Das Papiergeld dagegen vermag es nicht, sofort diesen definitiven Ausgleich zu bewirken. Der Papiergeld-Emittent giebt statt der endgültigen, nur in realen Werthen, also abgesehen vom Naturaltausche nur in wirklichem

*) J. G. Hoffmann, Die Lehre vom Gelde. 1838, pag. 12.

Gelde möglichen Zahlung, das Versprechen und die Verpflichtung, auf Erfordern diese Realzahlung zu leisten. Wir sehen also hier das für den Credit wesentliche und, wie namentlich Macleod hervorgehoben hat, seine eigentliche Bedeutung im Wirthschafts-Organismus bildende Merkmal des Ausgleichs und der Vertheilung der wirthschaftlichen Leistungen in der Zeit, erscheinen*). — Papiergeld stellt sich demgemäss wesentlich als Credit-Umlaufsmittel dar.

In der Kategorie dieser, eine papierne currency bildenden Zahlungsmittel sind nun zwei, sowohl ihrer Entstehung als ihrer Function nach von einander verschiedene Species zu unterscheiden, das eigentliche Papiergeld und die Banknote.

Die Entstehung des in der Regel nur von den Staatsregierungen ausgegebenen eigentlichen Papiergeldes beruht fast durchweg auf der, in besonders gefährvollen, durch Krieg, Misswachs u. dgl. hervorgerufenen Lagen des Staats eintretenden Nothwendigkeit, einen augenblicklichen, durch sofortige reale Gegenleistungen nicht zu deckenden Vorrath von Zahlungsmitteln sich zu verschaffen, um mit dessen Hülfe die durch die Nothlage erforderten Anschaffungen und Leistungen bewirken zu können. Es hat etwas besonders Verlockendes, statt sich an den offenen Capitalmarkt zu wenden und zur Herbeischaffung der nothwendig gewordenen Mittel eine Anleihe abzuschliessen, oder dieselben durch Steuererhöhungen aufzubringen, auf dem Wege der verhüllten Creditforderung durch Ausgabe von Geldzetteln diesen Zweck zu erreichen. Diese Zettel, in denen der Staat oder der sonstige Emittent sich zu nichts weiter als dazu verpflichtet, sie bei den Leistungen an ihn für Steuern u. dgl. zum Nominalbetrage in Zahlung zu nehmen, haben vor allen Dingen den Vorzug der Unverzinslichkeit. Darin, in der Beschaffung eines unverzinslichen Creditcs, liegt stets der eigentliche Grund der Papiergeldausgabe**).

Damit nun dieser Credit dauernd gewährt werde, ist es

*) H. D. Macleod, The theory and practice of banking. 1855. vol. I, ch. V. Upon the theory of credit.

**) Wagner, Staatspapiergeld, Reichskassenscheine und Banknoten. 1874, p. 29.

nöthig, Vorkehrungen zu treffen, um den Verkehr zur Festhaltung der ausgegebenen Papiergeldmengen zu vermögen. Dies geschieht dadurch, dass der Staat, als die Verkörperung der höchsten Macht, seinen Staatsangehörigen den Zwang zur Annahme der von ihm emittirten Zettel an Geldesstatt durch Verleihung des Zwangskurses, d. h. der gesetzlichen Verbindlichkeit, dass innerhalb eines gewissen Umkreises Jeder, welcher Werthe zu empfangen und nicht ein Recht auf Zahlung in bestimmter anderer Weise erworben hat, dieselben als Zahlung annehmen muss*), auferlegt. Die von ihm auch seinerseits übernommene Verpflichtung zur Annahme dieser Zettel als Geld (eine Verpflichtung, welche übrigens, wie z. B. in Nord-Amerika und in Oesterreich, auch nicht einmal immer eine ganz uneingeschränkte und vorbehaltlose ist), fällt gegenüber diesem Zwange nicht sehr ins Gewicht; denn da alle Eingänge in seinen Cassen nur die Bestimmung haben, zur Bezahlung der für den Unterhalt des Gemeinwesens erforderlichen Aufwendungen zu dienen, so kann und muss das bei den Staatskassen einlaufende Papiergeld, soweit nicht Zahlungen an das Ausland in Frage kommen, immer wieder seinen Weg ins Publikum finden, und so eine directe Vermehrung der Umlaufsmittel, der *curreuey*, bilden.

Dies muss selbst dann der Fall sein, wenn der Staat sich er bietet und verpflichtet, wie dies in der That bisweilen, so u. A. auch bei dem neugeschaffenen Papiergelde des deutschen Reichs geschieht, seine Scheine auf Erfordern jeder Zeit gegen baares Geld einzulösen. Nach dem soeben Dargelegten werden auch in diesem Falle die eingelösten Scheine stets und unverzüglich wieder in die öffentlichen Verkehrskanäle zurückströmen. Eine solche Einlösungsverpflichtung leistet also eigentlich nichts mehr, als die private Thätigkeit des Geldwechslers, der Staat hält dann nur für die von ihm ausgegebenen Zettel öffentliche Umwechselungscassen**).

Das eigentliche Papiergeld ist also ein Credit-Umlaufsmittel, bei dem die Creditgewährung nicht, wie es dem eigent-

*) Endemann, Das deutsche Handelsrecht. 2. Aufl. 1868. pag. 397.

**) Knies, Geld und Credit. 1. Abtheilung: Das Geld. 1873. pag. 266.

lichen Wesen des Credits entspricht, eine freiwillige und aus wirthschaftlichen Motiven entsprungene, sondern eine von höherer Gewalt auferlegte, erzwungene ist.

Ebenso wie dieses eigentliche Papiergeld ruht auch die Banknote auf der Basis des Credits; sie ist aber nicht, wie dieses, ein Hülfsmittel, um finanziellen Bedrängnissen ihres Emittenten im Zwangswege zu begegnen, sondern sie ist aus rein wirthschaftlichen Bedürfnissen hervorgegangen und wird wegen der von ihr geleisteten Dienste dem Verkehre nicht aufgezwungen, sondern von ihm gesucht.

Die Ausgleichung von Wirthschafts-Vorgängen, welche örtlich oder zeitlich nicht vollkommen in einander greifen, geschieht mittelst des Credits. In der Zeit, die nöthig oder vereinbart ist, ehe die Gegenleistung des Käufers in den Besitz des Verkäufers gelangt, ist Letzterer zunächst seiner ökonomischen Machtmittel beraubt, und er ist während dieser Zwischenzeit nicht in der Lage, eine sich ihm darbietende Gelegenheit zu vortheilhafter Verwendung seines Besitzes zu benutzen, ausser etwa durch einen förmlichen und auf schwerfälligem Wege sich vollziehenden Verkauf seines Forderungsrechtes. Der Credit bedarf also eines Instrumentes, durch welches in leichter, den Verkehr nicht belästigender und erschwerender Form die Uebertragung von Forderungen auf künftige Leistung zum Zwecke gegenwärtiger Verwendung des Gegenwerthes ermöglicht wird. Dieses Instrument ist der Wechsel. Der von dem Gläubiger auf seinen Schuldner gezogene Wechsel wird von Ersterem durch ein einfaches, zu seiner vollen rechtlichen Wirksamkeit keines weiteren formellen Actes bedürfendes Indossament auf seinen Gläubiger übertragen, und dient ihm so als ein liquides Mittel der Gegenleistung. Denselben Dienst kann ein und derselbe Wechsel natürlich durch fortgesetztes Indossament nacheinander einer ganzen Reihe von Personen, welche in geschäftlichem Verkehr mit einander stehen, leisten. Abgesehen von der Vergütung, die jeder Gläubiger bei Annahme des Wechsels dafür beansprucht, dass er gegen Hingabe eines gegenwärtigen Werthes nur ein Recht auf spätere, bei Fälligkeit des betreffenden Wechsels eintretende Gegenleistung empfängt, d. h. abgesehen vom Disconto, leistet also der Wechsel

im Verkehre denselben Vermittlungsdienst wie reales Geld, er ist ein Umlaufsmittel wie dieses *). Allerdings mit einer sehr wesentlichen Einschränkung. Realgeld ist eine Anweisung von Jedermann auf Jedermann, der Wechsel ist eine Anweisung eines bestimmten Individuums auf ein anderes bestimmtes Individuum. Der Werth des Geldes ist unabhängig von der ökonomischen Potenz desjenigen, der es zahlt, dieser Werth ist gewissermassen von der Natur selbst garantirt; der Werth des Wechsels wird dagegen ausschliesslich durch die Bonität der an seinem Umlauf Betheiligten constituirt und garantirt. Die Nothwendigkeit der Prüfung dieser individuellen Leistungsfähigkeit von Fall zu Fall muss also naturgemäss der Verwendbarkeit des Wechsels als Umlaufsmittel je nach der Potenz der an seinem Umlauf Betheiligten engere oder weitere Grenzen ziehen.

Dieser Umlaufsfähigkeit stellen sich noch nach einer anderen Seite hin Schwierigkeiten entgegen. Da der Wechsel das Ausgleichsmittel zwischen Schuldner und Gläubiger in einem concreten Tauschfalle ist, so lautet er genau über den Betrag des Werthes jenes Tauschobjectes. Irgend welche, bei anderen Geschäftsabschlüssen erforderlich werdenden Beträge werden sich also wegen der Verschiedenheit der Summen und der Verfallzeiten nur schwer aus Wechseln zusammensetzen lassen.

So ergiebt sich also das Bedürfniss, den Wechsel in ein fungibleres Zahlungsmittel umzusetzen. Dies geschieht zunächst durch Verkauf des Wechsels gegen Vergütung des Discontos; dadurch wird der Zeitwerth des Wechsels in baares Geld umgesetzt. Mit der Steigerung des Verkehrs und dem dadurch hervorgerufenen immer grössere Ausdehnung gewinnenden Bedürfnisse, Wechsel gegen ein allgemein cursirendes Umlaufsmittel einzutauschen, würde aber die Menge des vorhandenen Edelmetalls zur Ausführung aller dieser Transactionen nicht mehr genügen. Auch hier hat nun der Credit dem Verkehre

*) In einzelnen Theilen Englands, z. B. in Lancashire, waren Wechsel in der That lange Zeit das Hauptcirculationsmittel, namentlich für mittlere und hohe Beträge. Es kamen Wechsel über £ 10 mit 120 Indossamenten vor. Wagner, Die Geld- und Credit-Theorie der Peelschen Bankacte. 1862 p. 123.

in Form der Banknote ein Instrument geschaffen, welches alle die gestellten Bedingungen zu erfüllen sucht.

Capitalassociationen, die sich eigends zu diesem Zwecke gebildet haben, geben nämlich im Tausche gegen ihnen überwiesene Wechsel Zettel aus, durch welche sie sich verpflichten, jedem Ueberreicher derselben ohne Legitimationsprüfung unverzüglich diejenige runde Summe Metallgeld auszuzahlen, über welche der betreffende Zettel lautet. Diese Capitalassociationen heissen Zettelbanken, die von ihnen ausgegebenen Zettel Banknoten. Eine Banknote ist also ein bei Sicht zahlbarer, au porteur ausgestellter und auf eine runde Summe lautender eigener Wechsel der emittirenden Bank.

In der Banknote ist eine über den Wechsel hinausgehende höhere Creditorganisation geschaffen. Losgelöst von allen den speciellen Bestimmtheiten, welche dem einzelnen Wechsel nach seiner Entstehungsart anhaften, ruhend auf breiter, den weitesten Kreisen bekannter oder doch erkennbarer Basis der Creditwürdigkeit, wird sie in einem ausgedehnten Gebiete ein wahres Umlaufsmittel bilden können, wird sie auch wegen ihrer steten Einlösbarkeit gegen Edelmetall in Kreisen sich erhalten, welche dem eigentlichen, zunächst betheiligten geschäftlichen Verkehre ferner stehen. Wie das Geld die Rolle einer Mittel- oder General-Waare im Gegensatze gegen die einzelnen Specialwaaren spielt*), so ist die Banknote gewissermassen ein General-Wechsel, den man im Wege der Discontirung gegen Specialwechsel eintauscht.

Der Unterschied zwischen dem zuerst betrachteten Papiergelde im engeren Sinne und der Banknote ist nicht schwer zu fixiren. Beide sind Credit-Umlaufsmittel, aber während die Creditgewährung, welche das eigentliche Papiergeld in Anspruch nimmt, eine unfreiwillige, von der Staatsgewalt den Staatsangehörigen auferlegte ist, wird der Credit, den die Bank durch die Ausgabe ihrer Noten sich verschafft, derselben freiwillig gewährt und ihr von den einzelnen zunächst betheiligten Wirthschaftskreisen sogar direct entgegen getragen.

Das eigentliche Papiergeld ist für den Emittenten ein endgültiges Zahlungsmittel, die Banknotenausgabe erfolgt nicht als

*) Marchandise-tierce vgl. Horn: Bankfreiheit. 1867 cap. 1. VIII.

definitive Zahlung, vielmehr übernimmt die Bank durch Ausgabe ihrer Noten die Verpflichtung zu jederzeitiger künftiger Zahlung, ähnlich wie die Anweisung, der Wechsel, der Check*.)

Während das eigentliche Papiergeld überwiegend politischen Beweggründen seine Entstehung verdankt, sind es durchaus wirtschaftliche Vorgänge, welche die Banknote ins Leben gerufen haben.

Diese Unterschiede können allerdings zum grossen Theile verwischt werden, sobald der Staat in Folge finanzieller Bedrängnisse die Verwendung der Banknote für seine Zwecke in Anspruch nimmt und nun den Annahmewang auch für die Banknote verordnet, d. h. derselben Zwangscurs verleiht, sie zum gesetzlichen Zahlungsmittel (*legal tender*) erklärt. Es ist dies das Verhältniss, in welchem die Noten der Bank von England, so wie diejenigen der amerikanischen Nationalbanken**) stehen. Bei beiden ist ihre Specialität als Banknoten dadurch gewahrt, dass 'die Verpflichtung der emittirenden Institute, ihre Noten jederzeit gegen Geld einzulösen, aufrecht erhalten, und somit der Character der Note als einer Verpflichtung zur Zahlung, als einer Schuldurkunde, anerkannt geblieben ist. Bei den Noten der amerikanischen Nationalbanken tritt in dieser Beziehung allerdings der eigenthümliche Fall ein, dass diese Einlösung nicht gegen Edelmetall, sondern gegen das vom Staate ausgegebene reine Papiergeld zu erfolgen hat.

Enthebt die Staatsgewalt, wie dies in Oesterreich, Russland, Frankreich zur Zeit der Fall ist, die Banken auch noch dieser Einlösungsverpflichtung, so tritt die nunmehr uneinlösbar gewordene und mit Zwangscurs versehene Banknote vollends ganz in die Rolle des eigentlichen Papiergeldes***). Sobald also

*) In diesem Sinne theilt Goldschmidt die Geldsurrogate ein in Creditgeld (eigentliches Papiergeld) als Repräsentanten des Zahlungskredits, und Geldcreditpapiere (Anweisung, Wechsel, Check, Banknote) als Repräsentanten des Einlösungs-Credits. S. Goldschmidt, Handelsrecht. p. 1193 ff.

**) Diese haben die gesetzmässige Eigenschaft eines *legal tender* allerdings nur den Regierungscassen gegenüber (mit Ausnahme derer für Importzölle). Doch haben diese Cassen das Recht, Gehälter, Löhne u. s. w. mit Nationalbanknoten auszuzahlen. S. Max Wirth. Grundzüge der Nationalökonomie, 3. Band 2. Aufl. p. 486.

***) Wagner. Geld- und Credittheorie etc. p. 66.

an die Stelle der freiwilligen Creditgewähr der Creditzwang eintritt, gehen die beiden hauptsächlichsten Formen papierner Umlaufsmittel ineinander über.

Immerhin bleibt auch hier noch ein Unterschied bestehen, der auf der Verschiedenheit der Entstehungsursache von reinem Papiergelde und von Banknoten beruht. Papiergeld wird ausgegeben als definitiver Ausgleich für empfangene Leistungen, und der Emittent desselben sieht es nur in geringem Masse für an ihn selbst zu leistende Zahlungen, und auch dann nur vorübergehend, in seine Cassen zurückströmen, da er immer Gelegenheit hat, es als Zahlungsmittel wieder auszugeben. — Die Banknote dagegen, auch die uneinlösbare mit Zwangscurs wenigstens der Hauptsache nach, erwirbt nur ein bereits früher bestehendes, durch den Wechsel manifestirtes Geldforderungsrecht. Für alle diese Forderungen muss die Bank gewärtigen, ihre eigenen Noten als Tilgungsmittel heimkehren zu sehen, und da es ihr nicht möglich ist, ihre Noten auf anderem Wege wieder in den Verkehr zu bringen, als durch erneuten Austausch gegen solche Forderungsrechte, so wird sie nicht in der Lage sein, ihre Emission ganz nach ihrem Belieben expandiren, oder auch nur auf einem gewissen Niveau erhalten zu können. Das Maass ihrer Emissionsfähigkeit wird bestimmt zunächst durch die Masse der in einem gegebenen Zeitpunkte innerhalb ihres Verkehrsbereiches überhaupt vorhandenen, zum Austausch gegen Noten qualificirten Forderungsrechte, befindet sich also in dieser Beziehung in Abhängigkeit von der allgemeinen Geschäftslage und von den Conjecturen des Marktes; dieselbe findet sich dann noch ferner begrenzt und bestimmt durch die Intensität, mit der die specielle Form des Zettelcredits vom Verkehre freiwillig gesucht wird. In letzterer Beziehung können Aenderungen der wirthschaftlichen Gewohnheiten, Einführung neuer Creditformen, Ausbildung neuer Methoden der Uebertragung von Forderungen u. dgl. von dem wesentlichsten Einflusse auf den Umfang der Notenemission sein.

In der Verschiedenheit der Möglichkeit und des Umfanges der Rückströmung wird sich also zwischen dem eigentlichen Papiergelde und der Banknote immer noch eine erhebliche Differenz bemerkbar machen. —

Wir haben jetzt den gemeinsamen Character des Papiergeldes überhaupt, so wie diejenigen besonderen Merkmale kennen gelernt, durch welche die beiden Hauptarten desselben, das reine Papiergeld und die Banknote, sich voneinander unterscheiden, und die Bedingungen, unter welchen sie ineinander übergehen können. Wie aber alle wirthschaftlichen Vorgänge und Organisationen nur aus dem Ineinandergreifen und dem Widerstreite der an ihnen betheiligten und durch sie betroffenen Einzel- oder Gruppeninteressen ihre eigentliche Erklärung finden, so werden wir auch in der Papiergeldfrage diesem Spiele der Interessen nachforschen müssen, um zu einem vollen Verständnisse ihrer Bedeutung im Wirthschaftsleben und zu einem Urtheile über ihre verschiedenen Gestaltungen gelangen zu können.

Erste Abtheilung. **Die Interessen.**

Capitel I.

Die activen Interessen.

I. Interessen der Emittenten.

Um unserer Aufgabe, das Getriebe der in der Papiergeldfrage waltenden Interessen zu untersuchen, näher zu treten, ist es zunächst wichtig, diejenigen Momente festzustellen, welche überhaupt zur Ausgabe von Papiergeld führten. Wir können uns dabei zunächst auf die ökonomisch wichtigste Form desselben, nämlich die ungedeckte Banknote beschränken.

In der ersten Hälfte des 17. Jahrhunderts bildete sich unter den Kaufleuten der Londoner City die Gewohnheit aus, ihre disponiblen Baarbestände den dortigen Goldschmieden zur Aufbewahrung zu übergeben, da diese am meisten in der Lage waren, für die nöthige Sicherheit dieser Vorräthe zu sorgen. Ueber die Beträge die ihnen in dieser Weise überwiesen wurden, ertheilten die Goldschmiede den betreffenden Deponenten Empfangsbescheinigungen, die nun von letzteren bei Käufen u. dgl. statt des Geldes in Zahlung gegeben wurden. Diese Empfangsscheine waren also eigentliche Lagerscheine, warrants, über bestimmte Quantitäten Edelmetall, der jedesmalige Besitzer eines solchen warrant wurde factischer Eigenthümer der eingelagerten Geldsumme.

Die Goldschmiede bemerkten bald, dass es immer nur ein Theil der in ihrem Gewahrsam befindlichen Geldvorräthe war,

welcher behufs seines Wiedereintritts in den Verkehr von ihnen zurückgefordert wurde, während der grössere Theil dieser Vorräthe als unbeweglicher „stock“ in ihren Gewölben verblieb, indem jedesmal nur ein Bruchtheil der von ihnen ausgestellten Lager-scheine ihnen zur Einlösung präsentirt wurde. Sie erkannten, dass sich hier Gelegenheit zu nutzbringenden Geschäften für sie darböte, sobald sie freies Verfügungsrecht über die ihrer Obhut anvertrauten Beträge erlangten. Zu diesem Zwecke offerirten sie ihren Kunden eine Verzinsung ihrer Einlagen (wie es scheint 6⁰/₀ p. a.)*) unter der Bedingung, dass sie selbst über dieselben in ihrem eigenen Interesse disponiren könnten, wogegen sie andererseits zu jederzeitiger Rückzahlung derselben verpflichtet blieben. Sie konnten nun auf Grund der von ihnen gemachten Erfahrungen für ein Vielfaches der bei ihnen ruhenden Depositen, hauptsächlich durch Discontirung von Wechseln, nutzbare Verwendung suchen, indem sie dabei als Gegenwerth nicht das Geld selbst, sondern Noten in Zahlung gaben, durch welche sie sich zur Aushändigung des betreffenden Metallquantums auf Erfordern, verpflichteten (promissory notes). Wenn also z. B. die Erfahrung sie gelehrt hatte, dass von ihren Empfangsbescheinigungen (den sog. goldsmith notes) niemals mehr als ein Viertel zur Abforderung der betreffenden Geldbeträge bei ihnen präsentirt worden war, so genügte es zur prompten Erfüllung der an sie herantretenden Verpflichtungen, wenn sie von 1000 £, die bei ihnen deponirt waren, 250 £ in ihren Kellern als Deckung zurück behielten. Dadurch blieben ihnen also 750 £ zur Verwendung im eigenen Nutzen frei verfügbar. Diese 750 £ waren aber ihrerseits wieder genügend, um die stete Einlösbarkeit von promissory notes im Betrage von 3000 £ zu sichern, sie konnten also 3000 £ in Wechseln gegen solche Noten in Discont nehmen. Durch diese Manipulation gewannen die Goldschmiede also den Disconto von 3000 £, während sie selbst nur von 1000 £ Zinsen zu zahlen hatten; der Effect war demnach der gleiche, als wenn ihnen ein unverzinslicher Credit von 2000 £ gewährt worden wäre.

Dieser unverzinsliche Credit ist in der That der springende Punkt, um den sich das ganze Interesse des Noten-Emittenten

*) D. J. Macleod: The principles of economical philosophy. 2nd ed. 1872. vol. I. p. 558.

dreht; die Schaffung unverzinslichen Credits durch die Banknote (die sich aus den eben beschriebenen Noten der Goldschmiede entwickelte) ist der eigentliche Daseinsgrund der Zettelbanken.

Es ist dieses aber auch andererseits derjenige Punkt, von dem aus die Angriffe gegen die Berechtigung der Banknote im Verkehr gerichtet werden. Nun zeigt sich allerdings gleich hier beim Ursprunge der Banknote, dass sie mehr verspricht, als sie unter allen Umständen halten kann, und dass sie es nicht verträgt, ganz stricte beim Worte genommen zu werden; gerade dieses *πρωτον ψεῦδος*, welches bei der Entstehung der Banknote zu Tage tritt, bildet das Hauptargument, mit dem ihre Berechtigung überhaupt bekämpft, und ihre Existenz als im Widerspruche mit der wahren Natur der wirthschaftlichen Verhältnisse stehend dargestellt wird.

Wenn nun das Hauptinteresse des Noten-Emittenten in der Beschaffung unverzinslichen Credits besteht, so führt die Verfolgung dieses Interesses zu dem Bestreben, dem so gewonnenen Felde nutzbringender Thätigkeit räumlich und zeitlich eine so weit als möglich gehende Ausdehnung zu verschaffen, d. h. den Umlaufskreis der emittirten Noten nach Möglichkeit zu erweitern, und ihre Umlaufszeit nach Kräften zu verlängern. Die Zettelbank hat also ihrer Natur nach die Tendenz, ihre Emissionen von einem Centrum aus nach immer weiteren peripherischen Kreisen gelangen zu lassen. Je grösser das Umlaufsgebiet der Note, je weiter die Kreise sind, in denen sie als ungangbares Tauschmittel fungirt, desto gesicherter wird ihr Umlauf sein. Da in den verschiedenen Wirthschaftsgruppen der Bedarf nach Zahl- und Umlaufsmitteln ein sehr wechselnder ist, so wird eine Bank, die nur in einem engen Bezirke functionirt, und sich den jeweiligen Anforderungen und Bedürfnissen ihrer Kundschaft zu accomodiren hat, ihren Notenumlauf erheblichen Schwankungen ausgesetzt sehen, je nachdem die in ihr hauptsächlich vertretenen Gruppen sich unter zeitweiliger Gunst oder Ungunst ihrer speciellen wirthschaftlichen Verhältnisse befinden. In einem grossen Gebiete werden die ungünstigen Verhältnisse in der einen durch günstige in einer anderen Gruppe mehr compensirt, einer an bestimmter Stelle nöthig werdenden Contraction wird durch das

an einer anderen auftretende Bedürfniss nach Ausdehnung der Umlaufsmittel das Gegengewicht gehalten werden.

Hauptsächlich aus diesem Grunde wird es da, wo verschiedene Zettelbanken mit einander in Mitbewerbung treten, zu einem Kampfe kommen, in dem jeder der Concurrenten für sich Feld zu gewinnen, und das Umlaufsgebiet seiner Noten zu erweitern sucht. So haben es namentlich die grossen centralen Institute überall zu Wege gebracht, dass auch die Gesetzgebung sie in dieser Richtung unterstützt hat, indem entweder, wie in Frankreich, die concurrirenden Local- oder Provincialbanken genöthigt wurden, sich mit dem Centralinstitute zu fusioniren, oder, wie in England, die Umlaufsberechtigung der Landbanknoten auf einen festen Betrag eingeschränkt wurde, oder indem man, wie in Preussen, den Provinzial-Zettelbanken durch einengende Normativ-Bedingungen nach den verschiedensten Richtungen Fesseln anlegte.

Wie es das Bestreben der Bank ist, einen räumlich möglichst weit ausgedehnten Umlaufskreis für ihre Noten zu erwerben, und durch Einrichtung von Filialen u. dgl. zu erhalten, so ist es auch ihr natürliches Interesse, jeder einzelnen ausgegebenen Note eine möglichst lange Umlaufszeit zu sichern. So lange nun das Vertrauen in die Solvenz der Bank unerschüttert ist, wird die Note zur Bankkasse nur zurückkehren, entweder zur Lösung derjenigen Verpflichtungen, gegen welche sie ursprünglich ausgegeben wurde, d. h. also bei Einlösung der von der Bank früher in Discont genommenen Wechsel, bei Rückzahlungen der von ihr gewährten Lombarddarlehne u. dgl., oder dann, wenn Verkehrsverhältnisse eintreten, in denen die Banknote ihrer Beschaffenheit nach als Tauschmittel nicht dienen kann. Dies Letztere ist der Fall, wenn die Gegenleistung nach fremden Wirthschaftsgebieten hin zu erfolgen hat; die äussersten Grenzen des Umlaufsrayons der Noten sind im Grossen und Ganzen durch die Grenzen der betreffenden Staatsgebiete bestimmt. Im internationalen Verkehre kann der Austausch, so weit er nicht durch naturale Gegenleistungen, oder vermittelt Gegenforderungen (Wechsel) sich vollzieht, nur durch Edelmetall vermittelt werden, die Banknoten müssen also in diesem Falle Metall fordernd zur Einlösungscasse strömen.

Ebenso versagt die Note ihren Dienst, wenn es sich um Ausgleichung von Werthen handelt, die unterhalb der Grenze des kleinsten Notenappoints liegen, in diesem Falle muss die Note ebenfalls ihre Einlösung gegen Baargeld fordern. Es ist daraus das Interesse ersichtlich, welches die Bank an einer möglichst weit nach unten reichenden Stückelung ihrer Noten hat. Je kleinere Appoints in Umlauf gesetzt werden, desto seltener wird sich der Fall ereignen, dass eine Umwechselung aus dem eben besprochenen Grunde nöthig wird, desto länger wird sich die Note also im Verkehr halten.

Grosse Notenabschnitte können überhaupt nur in denjenigen Schichten der Gesellschaft umlaufen, welche den wirtschaftlichen Grossbetrieb vermitteln, in den Kreisen der Kaufleute und der Industriellen. Aber gerade diese sind es wieder, welche den Banken durch Discontirungen etc. Veranlassung zur Emission ihrer Noten geben. Diese Kreise haben daher auch wieder die meisten Zahlungen an die Banken zu leisten, sie sind folglich am häufigsten in der Lage, diese Zahlungen in Noten, und zwar überwiegend in den über grössere Beträge lautenden Abschnitten zu bewirken. Es ergibt sich also, dass die Umlaufszeit der grösseren Notenappoints eine sehr viel kürzere sein muss, als die der kleinen, und dass diese letzteren für die Emittenten die gewinnbringendsten sind.*)

Es ist ferner klar, dass, je kleiner der territoriale Umlaufbezirk einer Note ist, um so kürzer in der Regel die Umlaufdauer der grösseren Notenappoints sein muss, da in einem

*) Von den Noten der Bank von England blieb durchschnittlich in den Händen des Publikums:

		eine Banknote von				
		£ 5	£ 10	£ 20	£ 200	£ 1000
im Jahre	1792	—	236 Tage	209 Tage	31 Tage	22 Tage.
"	" 1818	148 Tage	137 "	121 "	18 "	13 "
		£ 20—100 £ 200—500				
"	" 1831	115 "	80 "	44 Tage	14 Tage	13 "
"	" 1844	82 "	70 "	34 "	13 "	12 "
"	" 1850	75 "	68 "	32 "	11 "	9 "
"	" 1856	70 "	58 "	27 "	9 "	7 "

Nasse: „Ueber das englische Bankwesen im Jahre 1857“, im 15. Bande der Zeitschrift für die gesammten Staatswissenschaften. Tübingen 1859. p. 8.

solchen engen Bezirke die Zahl derjenigen, welchen die Verwendung von grösseren Notenbeträgen möglich und erwünscht ist, im Verhältnisse zu den überhaupt am Umlauf Beteiligten gewöhnlich nur eine geringe sein wird. So sehen wir in der That, dass fast der ganze Umlauf der kleinen Local- oder Provinzialinstitute aus kleinen Appoints besteht, und es war ein in dieser Beziehung charakteristisches Zeichen, dass der, seitdem bei uns zum Gesetz gewordene Vorschlag, das kleinste zulässige Notenappoint auf den Betrag von 100 Mark festzusetzen, gerade von Seiten dieser kleinen Territorialbanken den lebhaftesten Widerspruch erfuhr.

Da die Banken durch die Ausgabe von ungedeckten Noten die Mittel erhalten, sich unverzinslichen Credit zu verschaffen, so wird sich ihr Bestreben in erster Reihe immer darauf richten, diese Emissionsthätigkeit zu cultiviren, und wir haben soeben die verschiedenen Richtungen betrachtet, in welchen sie naturgemäss dieses Vorrecht für sich nutzbar zu machen suchen. Darunter muss dann natürlich der andere, nicht minder wichtige Zweig einer gesunden Bankthätigkeit, nämlich die Pflege des Depositengeschäftes leiden. Wie soll die Bank, der es gestattet ist, sich unentgeltlich Betriebsmittel zu schaffen, ein Interesse daran haben, die in den verschiedenen Verkehrszweigen jeweilig flüssigen Geldcapitalien durch Gewährung von Zinsen zu sammeln, und an sich zu ziehen? Muss sie dann doch selbst gewärtig sein, dass die von ihr ohne Gewährung von Zinsen hinausgegebene Banknote als verzinsliches Depositum in ihre eigenen Cassen zurückkehrt, sobald sie nicht mehr als Umlaufsmittel im Verkehre gebraucht wird. Daher die unverhohlene Geringschätzung und Vernachlässigung, die z. B. die preussische Bank dem Depositenverkehre, den sie nur als eine Last betrachtet, stets entgegengebracht hat. Es ist dies ein Moment, welches in den Motiven zum Entwurfe eines deutschen Bankgesetzes als einer der wesentlichsten Missstände bezeichnet wurde, deren Beseitigung durch neue gesetzliche Grundlagen der Entwurf erstrebte.

Wenn die Banken einerseits das Bestreben haben, dem durch die Notenausgabe gewährten zinsfreien Credit räumlich und zeitlich eine möglichst weit gehende Ausdehnung zu geben,

so werden sie andererseits auch darauf bedacht sein müssen, ihren Credit, diese Grundlage ihrer geschäftlichen Thätigkeit und Grundbedingung ihrer Existenz, unter allen Umständen intact zu erhalten. Das Misstrauen gegen ihre Creditwürdigkeit erschüttert die Bank in ihrem innersten Kerne, ein solches in keiner Weise erwachen zu lassen, muss also stets das hauptsächlichste Bestreben der Bank sein. Zu dem Zwecke ist es nöthig, dass ihre Notenemissionen auf ein möglichst starkes Grundcapital basirt sind, und dass dieses Capital durch Reservelegung aus den Gewinnen andauernd verstärkt wird, um so eine wachsende und sichtbare Garantie für die Sicherheit des Notenumlaufs zu geben. Aber die Bank darf sich des Verfügungsrechtes über dieses Grundcapital nicht begeben, wie es z. B. die Bank von England durch Ausleihung ihres gesamten Activcapitals an den Staat hat thun müssen; in diesem Falle haben die emittirten Noten nicht eine specielle Bankgarantie, ihre Sicherheit ist dann in sehr directer Weise von dem Staatscredite abhängig, und wird von Erschütterungen des letzteren unmittelbar in Mitleidenschaft gezogen.

Der Notenumlauf einer Bank ist ferner um so sicherer fundirt, je grösser die Ausdehnung ihrer geschäftlichen Operationen im Verhältnisse zu dem Betrage der circulirenden Noten ist. Wie Michaelis in seiner Kritik der österreichischen Bankacte nachweist, hängt die Solidität des Notenumlaufs ab von dem Verhältnisse des Umfanges dieses Umlaufs zu dem Umfange der täglich im regelmässigen Geschäft bei der Bank einlaufenden Zahlungen.*) Die Einlösbarkeit der Noten wird also um so gesicherter, und die Möglichkeit, dass aus der Einlösungspflicht der Bank Gefahren für dieselbe erwachsen, um so geringer sein, je leichter und häufiger jede Note im Wege der Zahlung an die Bankcasse zurückgelangen kann. Es ergiebt sich daraus das Interesse der Bank, die Noten nur gegen möglichst kurzfristige Verpflichtungen ihrer Kunden in Verkehr zu bringen. In der That besteht denn ja auch bei fast allen Zettelbanken die Vorschrift, dass nur Wechsel von höchstens dreimonatlicher

*) Otto Michaelis, „Die Oesterreichische Bank-Acte“, in Faucher's Vierteljahresschrift Bd. III. p. 108.

Verfallzeit discountirt werden dürfen. Es ergibt sich ferner aus dieser Sorge für die Aufrechthaltung ihres Credits, und, worauf in dieser Beziehung Alles ankommt, für die Sicherung der steten Einlösbarkeit ihrer Noten, allgemein die Nothwendigkeit für die Bank, ihre Mittel nur zur Anlage in liquiden Werthen zu verwenden. Das eigentliche Operationsfeld der Zettelbank kann immer nur die Discountirung von Wechseln sein. Der Beleihung von Werthpapieren mit Noten stehen in dieser Beziehung schon ernste Bedenken entgegen, da hier die Note ihrer eigentliche Natur und Aufgabe, Circulationsmittel von allgemeinerer Geltung gegen solche von beschränkter Umlaufsfähigkeit dem Verkehre darzubieten, entfremdet wird. Die Note, welche im Lombard ausgeliehen wird, setzt nicht ein Umlaufsmittel in die Stelle eines anderen, sondern schafft eine Vermehrung der vorhandenen. Aus diesem Grunde ist es z. B. der Preussischen Bank durch die Bankordnung auch nur gestattet, im Ganzen 7 Millionen Thaler als Deckung auf den Notenumlauf zu verrechnen. — Noch weniger geeignet, weil einer schnellen Reduction behufs Vermehrung der Baarmittel in kritischen Zeiten noch erheblichere Schwierigkeiten in den Weg stellend, ist die Beleihung von Waaren mit Noten. Dergleichen Transactionen gehören mehr in das Geschäftsgebiet der Depositenbanken, da diese ihre Betriebsmittel in der Regel auf durch Vereinbarung fixirte Minimalfristen von ihren Kunden entleihen, und daher einen grösseren Spielraum zur Beschaffung der Baarmittel für geforderte Rückzahlungen haben als die Zettelbanken, deren gesammte Verbindlichkeiten jederzeit fällig sind.

Aehnlich wie die Ausleihung von Noten gegen illiquide Werthe wirkt die Ausgabe derselben gegen Wechsel, welche ihren Ursprung nicht aus legitimen Geschäften haben, d. h. welche nicht aus der Creditirung einer Gegenleistung entstanden sind, sondern eine solche nur fingiren, es sind dies die sogenannten Reit- oder Gefälligkeitswechsel. Die reinen Geschäftswechsel entstehen immer nur aus wirklichen Eigenthumsübertragungen, ihre Menge findet daher hierin eine durch die Natur der Dinge gezogene Grenze; bei den Gefälligkeitswechseln (accommodation paper.) ist eine solche natürliche Grenze nicht

vorhanden. *) Durch die Discontirung solcher illegitimen Wechsel werden also gleichfalls neue Umlaufsmittel geschaffen. In ernsten Zeiten kehren dann die gegen solche Wechsel in Circulation gesetzten Noten Geld fordernd an ihre Emissionsstellen zurück, während ihre Bedeckung auf einem wirthschaftlich unberechtigten, und daher in solchen Zeiten eine Sicherheit nicht gewährenden Boden ruht. Das wohlverstandene Interesse an der Aufrechthaltung ihres Credits und ihrer Zahlungsfähigkeit nöthigt die Bank also, solche Wechsel, welche Mollien, der Schatzminister Napoléon I. treffend das Gift der Circulation nennt, **) überhaupt vom Disconto auszuschliessen, und namentlich dann, wenn die wirthschaftlichen Verhältnisse eine bedrohlichere Gestalt annehmen, durch geschärfte Aufmerksamkeit, und unnachsichtlich geübte Restrictionen diese unberechtigten Credit-sucher von ihren Cassen fern zu halten.

Endlich hat die Bank ihre Interessen für die Einlösbarkeit ihrer Noten zu wahren, wenn durch derartige Conjunctionen, die einen Metallabfluss aus dem von ihr versorgten Wirthschaftsgebiete bedingen, ein Bedarf nach Edelmetall auftritt, der seine Befriedigung vornehmlich aus den in ihren Kellern lagernden Vorräthen suchen wird. — Der Fall, in welchem der Ausgleich der Handelsoperationen zwischen zwei Verkehrsgebieten nicht mehr durch gegenseitigen Naturalaustausch oder durch Wechsel erfolgen kann, hat für die Zettelbanken immer als der gefahrdrohendste gegolten, so dass z. B. der ganze Apparat, der gegenwärtig zur Sicherung des Banknotenwesens in England functionirt, und durch die sogenannte Peelsacte vom Jahre 1844 ins Leben gerufen ist, vor Allem die Bestimmung hat, rechtzeitig die Gefahr eines Metallabflusses zu erkennen und zu inhibiren. Das zur Anwendung kommende Gegenmittel besteht

*) Macleod: The theory and practice of Banking. vol. I. pag. 241.

**) In den Mémoires d'un ministre du trésor public: Les billets donnés en échange par la Banque subissent irrésistiblement la même dépréciation; ils sont comme elles un hors d'oeuvre dans la circulation, et ne tardent pas à être renvoyés vers leur source, pour s'y convertir en écus. C'est à cette condition que se condamnent les banques qui escomptent ces traites illusoires, si improprement nommées papier de circulation, et qui ne sont que le poison de la circulation. S. Wolowski: La question des banques. 1864. p. 51.

darin, dass die Bank durch Vertheuerung ihres Discontos eine Contraction ihres Notenumlaufs bewirkt, und dadurch den Zugang zu ihren Metallschätzen erschwert.

Wir haben hier nur die Interessen der Banken als freier wirthschaftlicher Organisationen, welche die Berechtigung ihrer Existenz im Verkehre aus ihrer eigenen Kraft und ihren eigenen Leistungen zu erweisen und zu vertheidigen haben, betrachtet. Der Fall liegt anders, wenn sie den Gesetzen, die den freien wirthschaftlichen Verkehr beherrschen, nicht länger unterworfen sind, sondern, wenn ihnen durch den Staat als den Inbegriff der höchsten Gewalt, eine eximirte Stellung eingeräumt ist. Wenn ihre Noten durch Monopole und Privilegien geschützt sind, namentlich wenn die Bank durch Einführung des Zwangscurses und Suspension ihrer Baarzahlungen das Recht erhält, vermittelst der Ausgabe von Noten zwar Schuldverhältnisse einzugehen und Credite zu nehmen, aber zeitweilig von der Verbindlichkeit befreit wird, die übernommenen Verpflichtungen auch zu erfüllen; dann fallen alle die Rücksichten und Interessen fort, welche die Sorge für die Aufrechthaltung ihrer Solvenz ihr sonst auferlegt.

II. Interessen des Handels und der Industrie.

Für keine ökonomische Gruppe ist der Credit so sehr die Bedingung der Existenz und der gedeihlichen Entwicklung, wie für Handel und Industrie, es besteht also naturgemäss auch nirgend ein so wesentliches Interesse an der Ausbildung der Creditformen als in diesen Kreisen, da nirgend die segensreichen Einwirkungen vervollkommneter Creditorganisationen und die verderblichen Folgen willkürlicher Eingriffe in die Functionen des Credits gleich lebhaft empfunden werden.

In welcher Richtung liegen nun die Interessen von Handel und Industrie in Bezug auf das Papiergeld?

Wir haben gesehen, wie die Banknote aus dem Bedürfnisse entstand, eine Creditform zu finden, welche über die individuelle Natur des Wechsels hinaus reicht und daher einen allgemeineren Wirkungs- und Umlaufsbereich hat als dieser. Da solche Verhältnisse, welche zur Ausstellung von Wechseln führen, fast

allein beim Handel und in der Industrie vorliegen, so herrscht hier also auch das intensivste Bedürfniss, dieselben in die flüssigste, sich den Verkehrsverhältnissen am meisten anschmiegende Form überführen zu können. Der Kaufmann und der Fabrikant gewähren, um sich die für ihren Geschäftsbetrieb erforderlichen liquiden Zahlungsmittel zu verschaffen, selbst Credit suchend, der Bank Credit, indem sie ihre Wechsel gegen deren Noten discountiren. Und zwar ist ihnen in vielen Fällen gerade diese Form des Notencredits die erwünschteste, weil sie dadurch zu einem, durch die überlegene, überall bekannte und anerkannte Creditwürdigkeit ihres Emittenten in den weitesten Kreisen willig genommen und für den Verkehr besonders geeigneten Umlaufsmittel gelangen, Vortheile, die ihnen durch die Creditgewährung im Conto-Current, oder durch Einlegung ihrer Discountowechsel bei einer Depositenbank nicht in gleicher Weise erwachsen. Bequem kann der Kaufmann seinem Lieferanten mit der Banknote Zahlung leisten, kann der Fabrikant seine Rohstoffe, ja selbst zum Theil seine Arbeitslöhne mit Banknoten bezahlen. Die geldgleiche Function der Note im Gegensatze zu dem, für den Umlauf weniger und nur in engeren Kreisen geeigneten Check, der Anweisung u. dgl. verursacht und erhält den Bedarf nach Banknoten in den Kreisen des Handels und der Industrie.

Durch die Möglichkeit, jederzeit Banknoten gegen Wechsel zu erhalten, sind Handel und Industrie in der Lage, für ihre eigenen Capitalien die ergiebigste Verwendung zu erreichen. Da sie sich auf diesem Wege stets flüssige Capitalien in geeigneter Form zu beschaffen vermögen, so kann ein grösserer Theil des eigenen Capitals, sei es zur Ausdehnung der Handelsbeziehungen, sei es zur Vergrösserung industrieller Anlagen, zur Verbesserung der Maschinen und Geräthe u. dgl. fixirt werden, kann namentlich der sonst zum Betriebe erforderliche Vorrath von Metallgeld erheblich eingeschränkt und der sonst in dieser Form zinslos liegende Theil des Capitals mit zur productiven Verwendung gezogen werden. Es wird also durch die Banknote mehr als durch andere Creditorganisationen eine Oekonomisirung des Capitals möglich, deren Resultate in erster Linie dem Handel und der Industrie zu Gute kommen. Diesen

muss daher besonders daran gelegen sein, sich zu allen Zeiten Notencredit verschaffen zu können, und alle diejenigen Einrichtungen, durch welche die emittirenden Institute in der Notenausgabe beschränkt werden, stehen daher nicht im Einklange mit den Interessen des Handels und der Industrie. Aus diesem Grunde haben das Recht und die Nothwendigkeit der nicht begrenzten Ausgabe von Noten stets ihre eifrigsten Verfechter in den Handelskammern gefunden, und ist dort immer die Beschränkung des zulässigen Notenumlaufs auf einen bestimmten Betrag, die Contingentirung der Notenausgabe als den Interessen des Handels zuwiderlaufend bekämpft worden.

Da die Note im Austausch gegen Wechsel entsteht, so ist der Umfang des Bedarfs von Noten abhängig, von dem Betrage der vorhandenen Wechsel, welcher seinerseits wieder in Zusammenhang mit der jeweiligen Situation des Handels steht. In Zeiten allgemeiner Prosperität, allgemeinen Blühens von Handel und Wandel tritt eine sehr bedeutende Steigerung des Güterumlaufs ein, in rückläufigen Perioden ist der Verkehr gelähmt und die Umsätze beschränken sich auf ein Minimum. Mit dieser Wandelung der Conjunctionen variirt der Betrag der umlaufenden, und eventuell eine Umsetzung in Noten fordernden Wechsel; eine feste Grenze für den Bedarf an solchen Circulationsmitteln kann nicht gefunden werden, und wo eine solche dennoch fixirt wird, da setzt sie der Möglichkeit der Verkehrsexpansion je nach der Zunahme des Bedarfs mehr oder minder willkürliche Schranken. Und diese Beschränkungen üben ihre Wirkung gerade dann am meisten, wenn der Verkehr der Unterstützung durch die Banknote am dringendsten bedarf. Denn in Zeit allgemeiner Blüthe fehlt es dem Kaufmann und dem Industriellen nicht an Gelegenheit, den für seine Unternehmungen nöthigen Credit sich zu verschaffen; die Capitalbildung ist dann eine beschleunigte, das Vertrauen ist allgemein, in allen Formen wird der Credit denjenigen, die ihn suchen, entgegen getragen. Da beeifern sich Creditinstitute und private Capitalisten, für ihre überschüssigen Mittel Anlage zu suchen und den Kreis ihrer Kundschaft zu erweitern, da füllen sich die Cassen der Depositenbanken und der Inhalt der so gefüllten Reservoirs sucht Verwendung. Bei dem ersten Anzeichen aber, dass ernstere Zeiten

nahen, ändern sich die Dinge. Jedermann ist nun bestrebt, sich Reserven zu legen, um für alle Eventualitäten gerüstet zu sein, Jedermann ist bemüht, seine Verpflichtungen einzukengen und den Kreis seiner Operationen zu beschränken. Die Depositenbanken sehen in ihren Geschäftsräumen statt der Zahl der Geldeinleger die Zahl derjenigen wachsen, welche ihre früheren Deposita zurückfordern, so allgemein wie früher das Vertrauen war, so wächst jetzt das Misstrauen von Tag zu Tage. In solchen Zeiten bedürfen der Handel und die Production des Rückhaltes an einer Macht, deren Credit auch in schweren Krisen unerschütterlich ist und die vermöge ihrer Organisation sich in der Lage befindet, diesen ihren Credit in die für den Verkehr nothwendige Form des Umlaufsmittels zu kleiden, bedürfen sie, soll nicht der Staat, also eine ausserhalb der Sphäre der rein wirthschaftlichen Thätigkeit liegende Macht, helfend eingreifen, mit einem Worte der Wirksamkeit einer tüchtig organisirten Zettelbank. Und zwar wird eine solche Bank in dergleichen kritischen Zeiten um so kräftiger wirken, je breiter die Grundlage ist, auf der sie ruht, je weiter das Feld, welches zu übersehen sie in der Lage ist, je weniger Sonder-Interessen ihre Leitung und Verwaltung beherrschen. Die grossen Centralbanken und deren Emissionen werden also dem Interesse der Gruppen, welche wir hier besprechen, am meisten dienen.

Die Hauptrücksicht in Bezug auf das Papiergeld bleibt für den Handel immer die der Vollwerthigkeit, d. h. der jederzeitigen und unbedingten Einlösbarkeit desselben gegen Metallgeld. Auch nach dieser Richtung hin entsprechen die Noten grosser centraler Bankinstitute, welche ihre Thätigkeit in den grossen Verkehrsmittelpunkten entfalten, und durch Filialen über das ganze specielle Wirthschaftsgebiet verbreiten, mehr den Bedürfnissen des Handels und der Industrie, als die irgend welcher lokalen, von den Knotenpunkten des Verkehrs mehr oder weniger weit abliegenden, und bezüglich ihrer Geschäftsführung schwerer controllirbaren kleinen Banken. Denn da dem Kaufmanne und dem Producenten häufig genug die Nothwendigkeit entgegen tritt, sich mit wirklichem metallischen Gelde zu versorgen, so ist es für sie eine Angelegenheit von

Wichtigkeit, diese Baarmittel im Bedarfsfalle ohne Umständlichkeiten gegen Noten beziehen zu können. In schwierigen Zeiten ist auch, wenn der Credit einer grossen centralen Bank unerschüttert bleibt, und ihre Noten anstandslos von Jedermann in Zahlung genommen werden, das Misstrauen gegen die kleinen Banken bald erwacht. Ihre Noten, die sonst, begünstigt durch die Macht der Gewohnheit, und wohl manchmal auch des wirthschaftlichen Zwanges, vom Verkehre willig aufgenommen wurden, sind nun je nach der mehr oder minderen Unbekanntheit der finanziellen Position ihrer Emittenten, mit argwöhnischem Blicke betrachtet, und verlieren die leichte Umlaufsfähigkeit, welche eine Grundbedingung ihrer Verwendbarkeit im Verkehre ist. So haben wir noch im Jahre 1870 gesehen, wie gleich in den ersten Wochen des deutsch-französischen Krieges die Noten der kleinen deutschen Zettelbanken ihre Vollwerthigkeit verloren, und nur mit einem Disagio, welches für die verschiedenen Notengattungen zwischen drei und fünf Procent schwankte, zu verkaufen waren, während die Noten der preussischen Bank auch nicht einen Augenblick aufgehört hatten, dem Metallwerthe vollkommen gleich zu gelten.

Die Note gewährt dem Handel und der Industrie nicht nur die Möglichkeit der ausgedehntesten Nutzbarmachung ihrer eigenen Capitalskräfte, sie ist ihnen nicht nur eine verlässliche Stütze in schwierigen Zeiten, sondern sie fördert ihre Interessen auch vornehmlich dadurch, dass sie die Beschaffung von flüssigen Umlaufsmitteln überhaupt für diese Classen billiger macht, indem sie ermässigend auf den Zinsfuss für kurzfristige Darlehne, also speciell auf den Disconto wirkt.*) Unter den Motiven der Gründung sowohl der preussischen, als der französischen Central-Bank ist es als eins der hauptsächlichsten bezeichnet, dass diese Institute für einen mässigen und möglichst gleichmässigen Zinssatz sorgen sollen. — Die Bank hat es nun allerdings nicht in ihrer Macht, den Zinssatz willkürlich

*) Die hier ausgesprochene Ansicht von dem Einflusse der Menge der vorhandenen Umlaufsmittel auf den Zins befindet sich im Widerspruche mit der namentlich von Hume entwickelten und seitdem von der Mehrzahl der National-Oekonomen übernommenen Zinstheorie, auf die wir später zurückkommen.

zu bestimmen, wie man wohl meinen könnte, wenn man erwägt, dass sie die von ihr selbst geschaffenen Mittel verkauft, und daher in der Preisbestimmung nur durch die, im Verhältnisse zu den repräsentirten Werthen sehr geringen Herstellungskosten derselben beschränkt erscheint. Der Zinsfuss für Gelddarlehen, der den jeweiligen Nutzungswerth des Geldes anzeigt, richtet sich, wie aller Werth, nach dem Maasse des zur Beschaffung desselben zu überwindenden Widerstandes. Wenn Geld reichlich vorhanden ist, zahlt Niemand der Bank mehr, als den Satz, zu dem er anderweitig Verfügung über liquide Mittel findet, und wenn sie bei knappem Geldstande versuchen wollte, mit ihrem Discontosatze unter der Rate des offenen Marktes zu bleiben, so würden ihre Reservoirs sich bald entschieden genug leeren, um sie zur Erschwerung des Zuganges zu denselben durch Erhöhung des Discontos im Interesse ihrer eigenen Sicherheit zu veranlassen. Aber abgesehen von extremen Fällen muss schon der Umstand, dass ungedeckte Banknoten überhaupt in Mitbewerbung mit den vorhandenen, im Disconto Anlage suchenden flüssigen Capitalien treten, die Wirkung hervorbringen, dass der Zinssatz in der Regel eine mässige Höhe nicht übersteigt. Es ist denn auch eine allgemein beobachtete Thatsache, dass Handel und Industrie, von denen ja fast ausschliesslich die Discontirungen bei den Banken bewirkt werden, eines billigeren Zinses sich erfreuen als z. B. das Kleingewerbe und die Privateu, welchen der Zugang zu den Bankkassen nicht in gleicher Weise offen steht.*)

So sehen wir die Interessen von Handel und Industrie in der mannigfachsten Verknüpfung mit der Wirksamkeit der Banknote. Wir sehen, dass die ungedeckte Note in unserer gegenwärtigen Wirthschaftsverfassung einer der wirksamsten Factoren für die gedeihliche Entwicklung der Thätigkeit dieser ökonomischen Gruppe ist. Aber sie ist dies nur, und unsere bisherigen Betrachtungen haben diese Voraussetzung immer ge-

*) Allerdings ist der Disconto dafür auch häufigeren, durch die Natur des kaufmännischen Geschäfts und seiner wechselnden Conjunctionen bedingten Schwankungen unterworfen, als der Zinsfuss für langfristige, z. B. hypothekarische Darlehen. S. Roscher: System der Volkswirtschaft, 1. Bd. 8. Aufl. 1869. p. 386.

macht, unter der Bedingung, dass für die jederzeitige Erfüllung der von der Bank durch Emission ihrer Noten übernommenen Verpflichtung, d. h. ihre sofortigen und unbedingten Einlösbarkeit, in genügender Weise gesorgt ist.

Kommt diese Verpflichtung in Wegfall, und tritt, wie dies unter bestimmten Umständen unvermeidlich ist, für Jedermann der Zwang ein, diese, jetzt eigentlich inhaltslosen Schuldurkunden in Zahlung zu nehmen, so erfahren die Interessenbeziehungen eine erhebliche Veränderung. Es ist in diesem Falle, wie wir in unseren einleitenden Betrachtungen bereits entwickelt haben, ein wesentlicher Unterschied zwischen der Banknote, und dem von vorne herein auf dem Creditzwange basirten reinen Papiergelde nicht mehr vorhanden.

Die Banknote hatte ihre Berechtigung, soweit sie, als für den Umlauf besser geeignet, an die Stelle eines anderen, bereits vorhandenen Umlaufsmittels trat; ihr hauptsächlichster Nutzen für den Verkehr bestand darin, dass sie die Function des Geldes als allgemeinen Umlaufsmittels zum Theil übernehmen, und dadurch bewirken konnte, dass für die Bewegung der gleichen Summe von Umsätzen eine geringere Menge von Edelmetall erforderlich ist, so wie dass eine Expansion des Verkehrs bei unverändertem Vorrathe von baarem Gelde möglich wird. Der Verkehr erspart dann also die Kosten der sonst nöthigen, jetzt durch Banknoten ersetzten Edelmetallmengen.

Wenn aber der Entgelt für gelieferte Güter oder geleistete Dienste weder durch wirkliche Werthe (Geld), noch durch die Uebernahme der Verpflichtung, solche auf Erfordern jederzeit zu liefern (Banknoten) bewirkt wird, wenn vielmehr der Gegenwerth wie beim eigentlichen Papiergelde gewissermassen lediglich in der Bescheinigung über den Empfang des Gutes oder Dienstes besteht, und der Zwang geübt wird, dass diese Empfangsbescheinigungen überall an Geldes Statt in Zahlung genommen werden müssen, so folgt nothwendig, dass je mehr dergleichen Scheine in Circulation gesetzt werden, um so mehr Edelmetall in den betreffenden Wirthschaftskreisen überhaupt unverwendbar wird. Das Metallgeld wird dann aus dem Verkehr hinausgedrängt, und bei constanter Befolgung dieser Praxis muss es aus demselben endlich, wie in Oesterreich, ganz

und gar verschwinden, denn wenn das schlechtere Zahlungsmittel dieselbe rechtliche Tilgungskraft hat wie das bessere, so wird letzteres schon dadurch verdrängt, dass von den Schuldnern allgemein das schlechtere vorgezogen wird. Nun kann zwar in dem Tauschverkehr innerhalb des eigenen Wirthschaftsgebietes staatlicher Zwang und die Verleihung gesetzlicher Solutionskraft den inneren Werth des Umlaufmittels ersetzen, ein solcher Ersatz ist aber unmöglich, sobald die Gegenleistung über die Grenzen dieses Gebiets hinaus zu erfolgen hat. Das Ausland kann zur Annahme solcher an sich werthlosen Scheine nicht gezwungen werden, hier ist der Tausch nur durch Hingabe wirklichen Geldes zu bewirken. So lange die Adern des Verkehrs also noch Edelmetall enthalten, wird es aus denselben herausgezogen werden, sobald aber die Gefässe von Metallgeld gänzlich entleert sind, kann die Zahlung nur durch Ausfuhr eigener Producte, oder durch Eingehung von Schuldverbindlichkeiten gegen das Ausland erfolgen. — Das im Inlande verbleibende Papiergeld muss nun, eben weil es nur innerhalb des vergleichsweise engen Bereichs, in dem es Geltung hat, umlaufen kann, gegen das das Weltgeld bildende Metallgeld im Preise sinken, und zwar um so mehr, je mehr seine Menge zunimmt.

Dieses Sinken der Valuta wirkt lähmend und verlustbringend auf Handel und Industrie. Die vorhandenen Capitalien und Forderungen entwerthen sich. Und, was schlimmer ist, diese Entwerthung hat keine bestimmten Grenzen, ändert sich überhaupt nicht gesetzmässig oder continuirlich, sondern ist, wegen ihrer Abhängigkeit von den verschiedensten Factoren, von dem Ertrage der Ernten und den Chancen der Exportfähigkeit, von der Concurrrenz fremder Industrien auf dem ausländischen Markte, von der Gestaltung der Geld- und Creditverhältnisse im In- und Auslande, von den Bewegungen des Effectenmarktes u. s. w. fortwährenden unberechenbaren Schwankungen ausgesetzt. Und diese Schwankungen rütteln immer an der Basis des ganzen Tauschverkehrs, an dem Werthe des allgemeinen Preismasses. Deshalb waren ja eben die edlen Metalle für die Rolle des allgemeinen Werthmessers in so ausgezeichnete Weise geeignet, weil diejenigen Factoren, welche ihren Werth

und Preis bestimmen, einen so hohen Grad von Constanz besitzen.

Dieser Mangel an Constanz des Geldwerthes schädigt den Handel und die Production in empfindlicher Weise. Die Basis für eine jede Calculation ist nicht nur verschoben, sondern in beständiger Verschiebung, eine jede weiter aussehende Operation ist in ihrem Erfolge an die ungewisse Eventualität des Standes der Valuta zur Zeit ihrer Realisirung geknüpft, und bedarf der complicirtesten Mechanismen, um dieses Element der Unsicherheit so weit als überhaupt möglich, zu compensiren. Die industrielle Thätigkeit wird ebenso wie der Handel geschädigt und in ihrer Concurrenzfähigkeit beschränkt durch die Veränderungen, welche für sie sowohl bei dem Bezuge ihrer Rohmaterialien aus dem Auslande, als auch bei den Preisen ihrer fertigen Producte die sie an das Ausland liefert, ausser den allgemeinen Factoren der Preisgestaltung aus den fortwährenden Schwankungen der Landes-Valuta sich ergeben.

Nur ein Zweig der Handelsthätigkeit, und zwar derjenige, der auf Productivität und Gemeinnützigkeit am wenigsten Anspruch machen kann, hat die Möglichkeit besseren Gedeihens bei solchen Zuständen, das ist der reine Speculationshandel. Bedingung seiner Existenz ist die Möglichkeit und Wahrscheinlichkeit von Preisschwankungen. Er zieht gerade Nutzen aus Verhältnissen, welche dem legitimen Handel in der Regel verderbenbringend sind. Daher sehen wir in Ländern, deren Verkehr an der schleichenden Krankheit einer schwankenden Papiervaluta leidet, das reine Speculantenthum üppig ins Kraut schießen, daher z. B. das Interesse, welches die Goldclique im Newyorker coalhole an der Aufrechthaltung der entwertheten Valuta nimmt, und welches sie Mittel finden liess, um an entscheidender Stelle die Ergreifung derjenigen Massregeln zu hintertreiben, welche auf baldige Wiederaufnahme der Baarzahlungen hinwirken konnten. Daher gedeiht das Jobberthum so vorzüglich auf dem Boden Oesterreichs, wo es nach dem Ausspruche eines geistvollen Mannes schon seit Jahren immer leichter wird, ein Millionär zu werden, und immer schwerer, als ehrlicher Mann sein Brod zu verdienen.

Wie sehr also Handel und Industrie an der Möglichkeit

der Schaffung eines gesunden Notenumlaufs interessirt sind, so lange derselbe seine Solidität durch Aufrechterhaltung der jederzeitigen Einlösbarkeit der Noten bewahrt, so verderblich sind für sie die dieser soliden Basis entbehrenden, auf der reinen Willkühr höherer Gewalt beruhenden papiernen Umlaufsmittel, d. h. die uneinlösbare Banknote mit Zwangscurs, und das eigentliche Papiergeld.

Capitel II.

Die passiven Interessen.

Unsere bisherigen Betrachtungen galten der Analyse der Interessen derjenigen Wirthschaftskreise, welche bei der Entstehung der Note betheiligt waren, wir wenden uns jetzt zur Untersuchung der Interessen derjenigen Gruppen, welche nur an dem Umlauf der in den Verkehr gesetzten papiernen Zahlungsmittel participiren. Hierher gehören, soweit es den Umlauf eigentlichen Papiergeldes betrifft, allerdings auch wieder die Kreise der Industrie und des Handels.

Beschränken wir unsere Untersuchung zunächst auf die Banknote, so liegt der bezeichnende Unterschied gegen die bisher behandelten Gruppen darin, dass diese den Credit, dessen Gewährung die Banknote in Anspruch nimmt, gegen Creditforderungen geben welche sie ihrerseits an die Bank stellen, dass hier also ein Austausch von Crediten stattfindet, während in unserem jetzigen Falle eine solche Gegenseitigkeit der Creditgewährung nicht vorhanden ist. Hier wird vielmehr gegen eine sofortige reale Leistung das Versprechen einer künftigen Leistung eines an dem vollzogenen Tausche unbetheiligten Dritten als Gegenwerth angenommen. Es können also nur mehr indirecte Vortheile und Interessen sein, welche die willige Gewährung eines solchen unentgeltlichen Credits veranlassen, und in einer genügenden Anzahl von Fällen zeigt sich, dass letztere sich im Widerspruch mit anderen berechtigten Interessen befindet.

Ganz allgemein ist es nun für alle miteinander in wirthschaftlichen Verkehr Tretenden ein Vortheil, dass das Papiergeld eine gewisse Summe von Edelmetall als Umlaufsmittel ent-

behrlich macht, dass also der Verkehr auf billigere Weise mit der Menge der nöthigen Umlaufsmittel versorgt wird. Das ist ein Vorthail, der zwar nicht stets jedem Einzelnen ersichtlich wird, dessen Bedeutung für die Gesammtheit aber ein sehr erheblicher ist. Aehnliche und in gewisser Beziehung noch weitergehende Vorthaile in dieser Richtung gewährt das Check- und Clearing-System, mit dessen Hülfe die grössten Umsätze die der Verkehr vielleicht überhaupt kennt, die der Banquiers der Londoner City, unter Mitwirkung der Bank von England ohne Intervention von Geld in irgend welcher Form ausgeglichen werden*). Als ein Beweis dafür, wie tief Vervollkommnungen der Creditororganisation auf die Gestaltung der Umlaufsmittel einwirken, möge bei dieser Gelegenheit erwähnt werden, dass durch den Eintritt der Londoner Jointstock-Banken in das dortige Clearinghaus sofort fast zwei Millionen Pfund Sterl. in Tausendpfund-Noten der Bank von England entbehrlich wurden, und aus dem Verkehr gezogen werden mussten**).

Mehr zu Tage liegt der Vorthail, den die bequeme Form und leichte Transportirbarkeit des Papiergeldes im Vergleich zu den Unbequemlichkeiten und Schwierigkeiten der Bewegung von grösseren Werthen in Metallgeld bietet. Es ist dies geradezu das Hauptmotiv, welches das Papiergeld in den Adern des Verkehrs festhält, und fast die alleinige Grundlage der grossen Umlaufsfähigkeit kleinerer Notenabschnitte und des eigentlichen Papiergeldes, welches deshalb auch überwiegend in kleineren Appoints emittirt wird. Hier besteht allerdings auch noch ein Verhältniss der Abhängigkeit von der herrschenden Währung. Je weniger werthvoll das die Währung bildende Edelmetall ist, je grössere Gewichte also zur Darstellung eines gewissen Geldbetrages erforderlich sind, einem desto dringenderen Bedürfnisse kommt das Papiergeld entgegen; je werthvoller das Währungsmetall, desto weniger bedarf der Verkehr des Papiergeldes. So hat man in Deutschland auf Grund der Einführung der Goldwährung den Betrag des kleinsten zulässigen

*) Eine sehr anschauliche Darstellung des Mechanismus der Check- und Clearing-Operationen findet man in Ernst Seyd: Das London-Bank-Check- und Clearinghouse-System. Deutsch bearbeitet von Otto Sjöström, 1874.

**) S. Wagner: Geld und Credit-Theorie der Peel'schen Bank-Acte, p. 115.

Notenappoints auf 100 Mark erhöhen, und eine nicht unerhebliche Reduction des Staatspapiergeld - Umlaufes in Aussicht nehmen können.

Wie die Vervollkommenung der Credit-Einrichtungen einen Theil der grossen Notenappoints entbehrlich macht, so werden die kleinen durch Vervollkommenung der Währung zum grossen Theil überflüssig. In der That entsprechen auch weder die einen noch die andern dem eigentlichen Wesen der Note als eines Creditumlaufsmittels. Noten über sehr hohe Beträge sind nicht sowohl eigentliche Umlaufsmittel als vielmehr Werkzeuge für bequeme Uebertragung von Capitalien, und die niedrigen Notenabschnitte finden ihre Verwendung überwiegend im kleinen Verkehre mit den Consumenten, also unter Umständen, welche die Benutzung von Creditumlaufsmitteln ausschliessen sollten.

Für die Gesammtheit derjenigen, welche an der Schaffung von Geldsurrogaten nicht durch die Rücksichten auf ihren eigenen wirthschaftlichen Vortheil interessirt sind, ist das Papiergeld, welcher Art es auch sei, nur ein geldähnliches Zahlungsmittel. Die verschiedenen Arten desselben haben für diese Classen nur insofern verschiedene Bedeutung, als sie durch Gesetze genöthigt sind, die einen in Zahlung zu nehmen, und berechtigt sind, deren Annahme ihrerseits von Jedem zu fordern, an den sie Zahlung zu leisten haben, dass die Hingabe dieser Art von Circulationsmitteln gesetzlich allgemein liberirende Wirkung hat, während die Annahme des anderen uneigentlichen Papiergeldes nach formellem Rechte wenigstens eine freiwillige ist, dass deren Annahme seitens eines jeden Dritten mit Ausnahme des Emittenten dann auch ebenfalls nur ein Act der Freiwilligkeit ist.

Die Bereitwilligkeit, diesen letzteren Zahlungsmitteln, welche einen directen Vermögensvortheil nicht der Gesammtheit, sondern nur den Unternehmerclassen, und diesen sogar nur auf Kosten der Gesammtheit gewähren, den Umlauf zu gestatten, beruht, unter Mitwirkung ihrer vorhin erwähnten verkehrserleichternden Qualität, auf der unzweifelhaften Gewissheit, dass Jeder, sobald ihm dies nothwendig oder erwünscht erscheint, dasjenige Quantum Metallgeld seitens der Aussteller derselben erhalten kann, über welches die betreffenden Scheine lauten. Diese Bereitwilligkeit hat andererseits zur Voraussetzung, dass

es leicht sein werde, jederzeit Jemanden zu finden, der an den Emittenten Zahlung zu leisten hat, und dazu die betreffende Note verwenden kann. Neben der steten Einlösbarkeit ist es also der Umfang der durch die Bank bewirkten Umsätze, im Verhältniss zur Höhe ihrer Emission, der die Grundlage der geldgleichen allgemeinen Umlaufsfähigkeit der Banknoten bildet. Beiden Voraussetzungen können die Noten grosser, centraler Bankinstitute in sehr hohem Grade entsprechen, während dieselben von kleinen localen Instituten nur in beschränkter Weise erfüllt werden können.

Das wesentlichste Interesse der wirthschaftenden Gesamtheit an der Gestaltung des Geldwesens überhaupt, und namentlich an der Art und dem Umfange des Umlaufes papierner Zahlungsmittel ist bedingt durch deren Wirkung auf die allgemeinen Preisverhältnisse. Es wird von den Gegnern der Ausgabe ungedeckten Papiergeldes immer hervorgehoben, dass durch eine solche die umlaufende Geldmasse vermehrt, ihr Werth also vermindert werde, und dass demgemäss ein allgemeines Steigen der Preise die unausweichliche Folge einer solchen Papiergeldausgabe sein müsse. Man geht dabei in der Regel von der Voraussetzung aus, dass in einer gegebenen Zeit die Summe der zur Bewältigung der Wirthschaftsvorgänge nöthigen Umlaufsmittel dem Werthe nach eine genaue gegebene Grösse sei, dass also eine Vermehrung ihrer Menge nothwendig die Verminderung ihres Werthes zur Folge haben müsse. Die Kaufkraft des circulirenden Mediums müsse denn also in demselben Maasse abnehmen, wie seine Quantität zunehme. Dieser Satz von der umgekehrten Proportionalität der Geldmenge zum Geldwerthe, der namentlich von Ricardo aufgestellt und verfochten wurde*), und der dann die eigentliche Grundlage des Currency-Princips und der aus ihm hergeleiteten Maassnahmen

*) So z. B. in seiner Entgegnung auf Bosanquets Bemerkungen über den Bericht des Bullion-Comités: In that case (der Entdeckung einer neuen Goldmine) Mr. Bosanquet admits, that the value of money would fall, and I suppose, he would also admit, that it would fall in exact proportion to its increase, s. David Ricardo works, ed. by Mr. Mc. Culloch, 1846. p. 342.

zur Regulirung des Banknotenumlaufs wurde, ist in dieser Allgemeinheit sicher unhaltbar. Allerdings ist die Menge des Geldes ein Element seines Werthes, aber sicher nicht das einzige und kaum das bedeutendste. Zur Bewegung einer gleichen Menge von Producten können unter verschiedenen Verhältnissen erheblich differirende Geldmengen erforderlich sein; in dieser Beziehung ist namentlich der Grad des wirthschaftlichen Culturstandes überhaupt, und die Entwicklung der Circulations- und Creditmaschinerie insbesondere, von eingreifender Bedeutung. Unter primitiven Culturverhältnissen wird, soweit die Bewegung der Güter sich nicht durch Naturaltausch vollziehen lässt, nur gegen Metallgeld getauscht, eine Thatsache, die wir auch bei dem hohen Stande unser jetzigen wirthschaftlichen Entwicklung im Allgemeinen, fortwährend in einzelnen Gesellschaftsschichten, z. B. bei den Bauern, beobachten können. In diese Kreise vermag der Tausch gegen Creditmittel wie Wechsel, Papiergeld u. dergl. nicht einzudringen. Gleich starke Nachfrage bei gleichem Angebote bedarf hier also grösserer Mengen von Metallgeld als in denjenigen Kreisen, welche auf einer höheren Wirthschaftsstufe stehen. In wie weit und in wie hohem Grade andererseits die Verfeinerungen der Creditorganisation Metallgeld entbehrlich machen, haben wir bereits bei Erwähnung der Wirkung des Clearing Systems berührt.

Eine Vermehrung der Geldmenge kann sicher eine Einwirkung auf die Preise nicht üben, wenn bei gleichbleibender Wirthschaftsorganisation der Verkehr und der Umfang der Umsätze sich steigert, da dann der Betrag der erforderlichen Geldmittel natürlich gleichfalls ein höherer wird.

Ein anderes, für die Bestimmung der zum Umlauf innerhalb eines bestimmten Verkehrsgebietes bei gleichbleibenden Preisen nöthigen Geldmenge wesentliches Moment ist die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes. Wird diese Geschwindigkeit eine grössere, kann also ein und dasselbe Geldstück in der gleichen Zeit eine grössere Zahl von Umsätzen vermitteln als bisher, so wird eine geringere Geldmenge zur Versorgung desselben Gebietes ausreichen; verlangsamt sich die Umlaufgeschwindigkeit, so wird eine grössere Geldmenge erforderlich,

ohne dass in dem einen oder anderen Falle eine Aenderung der Preise eintritt. *)

Endlich ist die Bewegung der Preise der verschiedenen Güter und Producte zu einer und derselben Zeit, und ihre Entwicklung in einem und demselben Wirthschaftsgebiete, also unter Einwirkung derselben Variationen der Geldmenge, sehr verschieden je nach der Art dieser Producte. So hat Laspeyres in einer Untersuchung über die Bewegung der Preise in den letzten Jahrzehnten aus den Durchschnittspreisen von 310 Waaren des Hamburger Waaren-Preiscourants nachgewiesen, dass während die Preise der Rohproducte von 1850 bis 1870 in fortwährendem Steigen waren, diejenigen der Manufacte in derselben Zeit und an demselben Orte, mit Ausnahme der Epoche aussergewöhnlicher Speculation um das Jahr 1857 und des Rückschlages nach dieser Zeit, fast unverändert geblieben sind, und dass die Colonialwaaren im Allgemeinen eine ähnliche, nur minder stark ausgeprägte Preisbewegung wie die Rohproducte zeigen. *)

*) Ueber die verschiedenen Momente, welche auf die Geschwindigkeit des Geldumlaufs Einfluss üben, vgl. Roscher, System der Volkswirtschaft I, pag. 247 ff.

**) Laspeyres Aufsatz: „Die Bewegung der Preise seit dem Anfange der Fünfziger Jahre“ im Deutschen Handelsblatt, Jahrgang 1874, Nr. 40 giebt darüber folgende interessante Tabelle:

Preisbewegung von 310 Hamburger Waaren gegen 1847—1850 = 100 gesetzt.

J a h r e.	I. Gruppe: Rohproducte.	II. Gruppe: Manufacte.	III. Gruppe: Colonialwaaren.
1847—1850	100	100	100
1851	103	96	98
1852	106	97	100
1853	115	110	115
1854	126	119	113
1855	133	119	115
1856	133	119	121
1857	142	123	137
1858	126	110	110
1859	125	108	115
1860	122	111	123
1861	129	108	123
1862	133	103	128
1863	137	104	128
1864	136	105	130
1865	131	103	124
1866	132	100	127
1867	133	100	125
1868	130	101	124
1869	133	101	130
1870	135	100	127
1871	140	107	129
1872	147	116	134

Die Theorie, nach welcher eine Vermehrung der Geldmenge eine proportionale Erhöhung der Preise bedingt, kann also die Probe der Thatsachen nicht bestehen. Vollends unhaltbar ist aber die Uebertragung dieser, von Wagner als Quantitätstheorie bezeichneten Lehre auf die Banknote, wie sie hauptsächlich von den geistigen Urhebern der englischen Bankacte vom Jahre 1844 ausgebildet ist, und von den Anhängern der Banknoten-Contingentirung noch immer, trotzdem sie von den namhaftesten Auctoritäten wie Tooke u. A. durch die exactesten Untersuchungen widerlegt worden ist, in's Treffen geführt wird. Auch Ricardo hat übrigens bei Uebertragung seiner Theorie auf Banknoten, wie er ausdrücklich bemerkt, nur den Fall uneinlösbarer Noten im Auge. Nur die Vermehrung dieser letzteren hat eine Verminderung ihres Werthes zur Folge, während die Vermehrung der Menge bei einlösbaren Noten einen solchen Einfluss nach Ricardo's Meinung kaum haben dürfte. *)

Diese Lehre ruht auf den irrigen Annahmen, dass erstens die Ausgabe von ungedeckten Banknoten überhaupt eine Vermehrung der Umlaufsmittel im weiteren Sinne des Worts, die nicht auch sonst Platz gegriffen haben würde, bewirke, und zweitens, dass die emittirenden Institute ihren Notenumlauf beliebig erweitern können.

Wir haben schon an einer früheren Stelle ausgeführt, dass die ungedeckte Note kein neues, zu den bisher umlaufenden hinzutretendes Circulationsmittel sei, sondern dass sie nur ein solches von höherer und allgemeinerer Verwendbarkeit an die Stelle eines weniger allgemein brauchbaren setze. Die Menge der Umlaufsmittel erfährt dadurch keine Vermehrung, dass Banknoten an Stelle von Wechsell in den Verkehr traten. Eine Erhöhung der Preise kann daher auch ebensowenig die unmittelbare Folge der Ausgabe von Banknoten sein, wie etwa

*) Ricardo: The high price of bullion, works p. 285: If, whilst the Bank paid their notes on demand in specil, they were to increase their quantity, they would produce little permanent effect on the value of currency If the Bank were restricted from paying their notes in specie and all the coin had been exported, any excess of their notes would depreciate the value of the circulating medium in proportion to the excess.

der allgemeiner werdenden Verwendung von fälligen Zinscoupons und Dividendenscheinen als Zahlungsmittel.

Nicht mehr entspricht die Annahme von der Möglichkeit der beliebigen Vermehrung des Notenumlaufs den thatsächlichen Verhältnissen, so lange die Bank zur unbedingten jederzeitigen Einlösung ihrer Noten verpflichtet bleibt. Wenn der Bedarf an Umlaufsmitteln z. B. in Folge einer Contraction der Geschäfte abnimmt, so werden die Einreichungen bei den Zettelbanken in gleicher Weise geringer, während die Rückströmung der Noten in die Bankcassen als Zahlung, und ihre Umwechsellung gegen Baargeld fort dauert. Es muss dann nothwendig auch eine Zusammenziehung des Notenumlaufs eintreten, während im Allgemeinen nur ein durch vermehrte Lebhaftigkeit in den geschäftlichen Transactionen hervorgerufener, grösserer Bedarf von solchen Zahlungsmitteln eine Expansion des Umlaufs hervorrufen und erhalten kann. Dabei stellt sich sogar heraus, dass eine Vermehrung dieses Umlaufs häufig nicht sowohl das Angebot von Geld, als vielmehr die Nachfrage nach solchem steigert, indem die Erleichterung und Beschleunigung der Circulation in ähnlicher Weise stimulirend und verkehrschaffend wirkt, wie etwa die Eisenbahnen, und wie jede andere Transport- oder Productionserleichterung.

Eine Einwirkung des Papiergeldes auf die Preise findet nur statt bei der uneinlösbaren Banknote mit Zwangscurs und bei dem eigentlichen Papiergelde, also bei den auf der Ausübung eines höheren Zwanges basirten Umlaufsmitteln. Hier kann eine Vermehrung des Umlaufs unabhängig von den legitimen Bedürfnissen des Verkehrs erfolgen, und hier muss, wenn durch immer weitere Emissionen das Metallgeld zum Lande hinausgetrieben wird, eine im Verhältnisse der stattfindenden Erweiterungen zunehmende Werthverringerung der umlaufenden Geldzeichen eintreten. Wie weit diese Entwerthung gehen kann, haben die Noten der Lawschen Bank, die Assignaten der französischen Revolutionszeit, und das amerikanische Papiergeld sowohl während des Unabhängigkeitskrieges, als während des letzten Secessionskrieges gezeigt. *)

*) Um das Jahr 1788 brachte ein Barrel Mehl, dessen Goldwerth damals 9—10 Dollars betrug, 40,000 Dollars in amerikanischem Papiergelde, siehe

Auch hier aber kann von einer genauen und durchgängigen Proportionalität zwischen Geldzunahme und Preissteigerung im Sinne der Quantitätstheorie nicht gesprochen werden, ja es kommt vor, dass eine solche Preissteigerung auch bei erheblich vermindertem Werthe des Papiergeldes überhaupt nicht eintritt. So hatten z. B. in Oesterreich während des italienischen Krieges die Waarenpreise kaum eine Veränderung erfahren, als das Papiergeld ein Disagio von fast 50% trug. Der Steigerungsmodulus der Papiergeldvermehrung ist keineswegs auch derjenige seiner Entwerthung; eine solche tritt überhaupt nicht ein, wenn die Mehremission nur einem Mehrbedarf von Zahlungsmitteln entspricht, vorausgesetzt, dass die Basis derselben, der Credit des emittirenden resp. garantirenden Staates unerschüttert bleibt, und ferner vorausgesetzt, dass die Gesamtmenge dieses Papiergeldes in einem rationellen Verhältnisse zu dem Betrage der an den Emittenten zu leistenden Zahlungen steht. Aber auch wenn eine Entwerthung durch Ueberemission in der That eintritt, ist der Grad der Wirkung auf die Preise der verschiedenen Güter und Leistungen ein sehr ungleicher, durch das Verhältniss von Angebot und Nachfrage und alle die Chancen des Marktes bedingenden Umstände beeinflusst.

Im Ganzen aber hat die Ausgabe uneinlösbaren Papiergeldes die Tendenz, die Preise zu steigern, während die jederzeit leicht einlösbare Banknote sich in dieser Beziehung neutral verhält. Es ergibt sich daraus, dass die Interessen der an der Noten-Emission nicht activ beteiligten Gesellschaftskreise eine Schädigung durch diese Emissionen, vermöge der angeblich durch sie hervorgerufenen allgemeinen Preiserhöhung, nicht erleiden. Die ungedeckten Banknoten, in denen man von gewisser Seite geradezu eine Incarnation des bösen Principes in der Wirthschaftsverfassung erblickt, und welche man so gern auf Kosten anderer Creditgestaltungen, wie der Depositenbanken u. dgl. verketzert, sind also keineswegs die Giftpflanzen, für die man sie ausgiebt. Ja, wenn man an die letztvergangene Zeit und an die Orgien zurückdenkt, welche die unsolide Speculation in ihr gefeiert hat, wenn man nachforscht, an welchen corporativen Credit-Associa-

D. H. Meier: Zur Geschichte und Kritik des amerikanischen Bankwesens in Faucher's „Vierteljahrschrift für Volkswirthschaft“ Bd. XXII. pag. 139.

tionen diese Zeit am meisten intellectuelle Stütze und materiellen Rückhalt gefunden hat, welche von ihnen am tiefsten in der Mitschuld an den, der wirthschaftenden Gesammtheit geschlagenen Wunden stehen, so sind es von den Banken sicher am allerwenigsten die Zettelbanken. Hat doch gerade die preussische Bank mit ihrem Rechte unbegrenzter Notenausgabe zuerst diesen am Marke des Volkes zehrenden Gründer-Banken und Gründer-Millionären durch Creditverweigerung jede Gemeinschaft gekündigt.

Nur in dem Falle üben die Zettelbanken eine Einwirkung auf die Preise, wenn sie in Zeiten besonderer speculativer Thätigkeit entweder dadurch, dass sie den Disconto zu niedrig halten, oder eine zu nachsichtige Censur in Bezug auf die Qualität der eingereichten Wechsel üben, dem Handel und namentlich der Speculation die Erlangung von Credit über Gebühr erleichtern. Dadurch wird eine Speicherung von Vorräthen ermöglicht, die zum Zwecke hat, die Preise durch Zurückhaltung des Angebots zu steigern; die Speculanten sind dann in der Lage, diese Speicherung auch zu einer Zeit noch aufrecht zu erhalten, wo sie ohne die Leichtigkeit der Creditbeschaffung bereits genöthigt wären, ihre Vorräthe zu realisiren und dadurch die Rückkehr der Preise auf den normalen Stand, wenn auch wider Willen, vorzubereiten. Es ist dies der Fall, wie er namentlich in der grossen englischen Handelskrisis vom Jahre 1847 und in der allgemeinen Krisis vom Jahre 1857 vorlag, wo durch enorme Wechselreitereien die Reaction gegen die Ausschreitungen der Speculation hingehalten, und der endlich doch unvermeidliche Ausbruch der Krisis um so verderblicher wurde.*) Aber selbst wenn die Zettelbank in dieser schädlichen Weise wirkt, so sind die üblen, daraus erwachsenden Folgen nicht der Natur der Banknote, sondern dem zu leichtfertig gewährten Credit zuzuschreiben. Dieselben Folgen treten ein, und die Geschichte der Krisen liefert dafür die Beweise, gleichgültig ob eine Zettel- oder eine Depositenbank oder wer sonst übermässige Credite gewähren, weil sie selber zu leichten Credit haben. Der gerade den Zettelbanken so häufig gemachte Vorwurf, dass

*) Vergl. Max Wirth: „Geschichte der Handelskrisen“ 2. Aufl. 1874 X. u. XI.

sie mit ihrem Credit betteln gehen, und dadurch den Eintritt von Krisen hervorrufen, ist daher sicher mindestens ein stark übertriebener. In den Jahren 1871 bis 1873 haben dies vielmehr diejenigen Institute zumeist gethan, welche unter dem Aushängeschild der Pflege des Depositen- und Contocurrentverkehrs das Publicum durch alle Arten von Crediterleichterungen zur Theilnahme an immer weiter gehenden Effectenspeculationen förmlich heranlockten, und so durch das Spiel der Agiotage die unsinnige Hausse und die darauf naturgemäss eintretende verderbenbringende Krisis zum grossen Theile verschuldet haben.

Für die Gesundheit und Naturgemässheit des Notenumlaufs sehen wir die eine Voraussetzung der unbedingten Einlösbarkeit immer wiederkehren. Gegen die Existenz des uneinlösbaren Papiergeldes mit Zwangscurs richten sich in gleicher Weise die Interessen der am Notenumlauf activ betheiligten Gruppen von Handel und Industrie, wie die der nur passiv betheiligten Gesamtheit der übrigen Verkehrsgruppen.

Während nun die solide fundirte Note als ein berechtigtes und nutzbringendes Gebilde der fortschreitenden Creditwirthschaft sich in den Organismus unserer Verkehrseinrichtungen einfügt, giebt es eine Classe von Leuten, deren Interessen durch die Wirkungen der Note eine directe Schädigung erfahren, nämlich die Inhaber von flüssigen Leihcapitalien. Diesen tritt die Zettelbank als directer Concurrent entgegen, und diese Concurrenz ist eine um so schwerere, als die Note auf der Benutzung unentgeltlichen Credits beruht, die Selbstkosten der in Noten dargeliehenen Summen für die Bank also nur minimale im Vergleiche zu denen der übrigen verleihbaren Capitalien sind. Es ist sonach klar, dass Zettelbanken zu wesentlich billigeren Bedingungen ausleihen können. Die Wirkung dieser überlegenen Concurrenzstellung derselben erfährt jedoch eine Einschränkung dadurch, dass sie ihre Ausleihungen der Natur der Note und den Bedingungen ihres gesunden Umlaufes gemäss nur auf kurze Fristen gewähren können. Auf dem Wechselmarkte, als dem eigentlichen Felde ihrer Thätigkeit macht sich die Prävalenz der Notenbanken denn auch in der Weise fühlbar, dass dieses Gebiet der Concurrenz der Privaten zum grossen Theile entzogen und fast

zu einer Domäne jener Institute wird. Dies ist um so mehr der Fall, je grösser die Centralisation des Zettelbankwesens ist, so dass in den Ländern mit einer einzigen oder einer besonders privilegierten und daher die anderen Institute beherrschenden Bank, der von dieser jeweilig für ihre Discontirungen festgestellte Zinssatz überhaupt als Normalzins für kurzfristige Darlehen in dem betreffenden Verkehrsgebiete gilt. Eine Folge hiervon ist, dass auch die Depositenbanken, d. h. diejenigen Institute, welche sich mit der Ansammlung der zeitweilig in den einzelnen Verkehrskreisen nicht verwendbaren Geldcapitalien und deren Dirigirung nach den solchen Capitalzuflusses zur selben Zeit gerade benöthigten Kreisen beschäftigen, und ihren Gewinn aus der Differenz zwischen den an ihre Deponenten gezahlten und den ihren Kunden berechneten Zinsen ziehen, den für ihre Depositen gewährten Zins unterhalb des als Maximalgrenze geltenden Discontosatzes der dominirenden Zettelbank halten müssen, dass demgemäss auch von dieser Seite her die flüssigen verleihbaren Capitalien dem Concurrenzdrucke der Notenbanken unterliegen. Frei von dieser Concurrenz können sich die Capitalien nur in denjenigen Kreisen bewegen, welche ihrem Wesen nach auf Darlehen von längerer Verfallzeit angewiesen sind, oder deren Art nicht von derjenigen Liquidität ist, wie sie für die Zettelbank und deren Notendeckung erfordert wird. Dahin gehören die Vorschüsse, deren die Landwirthschaft für Meliorationen u. dgl. bedarf, da diese der Natur des Landbaues gemäss nur Rückzahlung in länger bemessenem Turnus gestatten, ferner das Hypothekengeschäft, und zum grossen Theile auch die Beleihung auf Waaren und geldwerthe Effecten, oder das Darlehn gegen rein persönliche Sicherheit.

Von den üblen Folgen übermässiger Ausgabe reinen Papiergeldes oder diesen in der Wirkung nahestehender uneinlösbarer, mit Zwangscurs versehener Banknoten, wird die ganze wirthschaftende Gemeinschaft betroffen. Die Entwerthung der Valuta und die Vertreibung des Edelmetalls aus dem Verkehre, das Schwanken des allgemeinen Werthmessers ist eine Calamität, die allgemein verderbliche Folgen hat. Aber auch hier giebt es eine Classe, auf welcher dieser Druck besonders schwer lastet und welche ohne jedes eigene Verschulden häufig genug

ihre ganze Existenz durch die Wirkungen der Papiergeldwirthschaft gefährdet sieht.

Während nämlich Jedem, der seinen Erwerb aus dem Handel, aus einem Gewerbe, oder auch als Arbeiter gewinnt, die Möglichkeit offen steht, in der Normirung seines Gewinnes oder in der Festsetzung des Lohnes den schwankenden und sinkenden Preis des allgemeinen Umlaufsmittels in Anschlag zu bringen und auch den Preis seiner Leistungen und Dienste, so weit seine Position dies zulässt, in Anpassung an die allgemeine Preissteigerung zu erhöhen, ist eine solche Möglichkeit allen denen entzogen, welche feste Einkommen beziehen. Den Kaufmann und Gewerbtreibenden trifft ein Verlust durch Entwerthung der Valuta nur an seinen jeweiligen Cassenbeständen und Forderungen, während die von fixen Einkommen Lebenden diesen Schwankungen mit der ganzen Basis ihrer ökonomischen Existenz unterliegen. Sie empfangen nur den gleichen Nominalbetrag von Geld, der aber nun einen verminderten und wechselnden Werth repräsentirt. Die Kaufkraft des Geldes ist eine geringere geworden, diese Classe empfindet also die Folgen der Papiergeldwirthschaft als eine dauernde und schwere Schädigung ihrer Interessen. In der gleichen Lage befinden sich alle diejenigen, welche aus früheren Verträgen fortlaufende langdauernde Forderungen haben, also u. A. Pensionäre, Rentner u dgl. Ferner erleiden dieselbe Einbusse die Besitzer von Staatspapieren, wenn der Staat sich nicht zu unbedingter Zahlung der Zinsen in Metallgeld verpflichtet hat, so wie überhaupt alle diejenigen, welche gegen frühere, in vollwerthigem Gelde erfolgte Leistungen die Gegenleistung erst zu Zeiten der seitdem eingetretenen Papierwährung beanspruchen können. In allen diesen Fällen hat die Entwerthung des circulirenden Mediums die Wirkung einer theilweisen Vermögensconfiscation des Gläubigers zu Gunsten des Schuldners.

Der umgekehrte Fall tritt ein, wenn durch Wiederherstellung des Metallumlaufs die Erfüllung früher eingegangener Verpflichtungen vom Schuldner in diesem werthvolleren Gelde gefordert wird, während derselbe bei Entstehung seiner Schuld eine Leistung nur in der unterwerthigen Papiervaluta erhalten hatte. Die Vermögensbeschädigung trifft hier den Schuldner,

wie vorhin den Gläubiger. Sowohl das Auftreten, wie das Verschwinden der Papiervaluta ist also von Folgen begleitet, welche die Interessen der Einzelnen in nachhaltigster Weise schädigen, und denen sich zu entziehen die Betroffenen vollkommen ausser Stande sind.

Capitel III.

Sociale und politische Interessen.

Während die Unentgeltlichkeit des Credits, auf der das Papiergeld beruht, von den Unternehmerclassen namentlich in Bezug auf den Banknotenumlauf, im Hinblick auf die ihnen daraus erwachsenden Vortheile willig gewährt wird, sind die anderen, und namentlich die wirthschaftlich schwächsten Classen durch die Ungunst ihrer socialen Stellung genöthigt, diesen Geldsurrogaten den Umlauf zu gestatten, und dadurch den Inhabern der Emissionsberechtigung die gewinnbringende Ausnutzung derselben zu ermöglichen. Denn der verhältnissmässig grösste Gewinn wird aus demjenigen Papiergelde gezogen, welches in den an der Emission desselben nur passiv betheiligten Classen umläuft, da in diesen der weit überwiegende Theil ihres Einkommens in Geldform gebraucht wird, und alle diejenigen Einrichtungen, welche der Uebertragung und Ausgleichung von Forderungen ohne Verwendung von Geld dienen, nicht zur Anwendung kommen können. Handel und Industrie bedürfen im Verhältnisse zu den durch sie vermittelten Umsätzen nur eines kleinen Vorraths von Capital in Geldform, sie sind ausserdem in der Lage, die ihnen in dieser Form zufließenden Capitalien, so lange sie ihrer nicht bedürfen, nutzbringend anzulegen und dadurch die Verluste, welche aus der Zinslosigkeit baarer Bestände erwachsen, auf ein Minimum zu reduciren. Der Arbeiter bedarf in der Regel nur flüssigen Geldes und trägt mithin, wenn dieses in der für den Emittenten fast kostenfreien Form von Papiergeld erscheint, im Verhältnisse zu seiner wirthschaftlichen Kraft mehr zu den aus diesen Emissionen erwachsenden Gewinnen bei, als jene andern Classen. Dies um so mehr, je kleiner die Werthbeträge sind, über welche die einzelnen Geld-

scheine lauten, da diese ihrer Natur nach am meisten und längsten in diesen Kreisen umlaufen, also mehr bei dem eigentlichen, gewöhnlich in kleinen Appoints ausgegebenen Staatspapiergelde, als bei den grössere Beträge darstellenden Banknoten. Wenn also die Ausgabe solchen Papiergeldes als einer unverzinslichen Zwangsanleihe, nicht anders wirkt, wie eine auf die Staatsangehörigen gelegte Steuer, so haben wir hier eine Progressivsteuer von der Art, dass die Progression im umgekehrten Verhältnisse zum Einkommen und zur wirthschaftlichen Kraft des Besteuernten steht, eine Art der Vertheilung, welche diese Steuer übrigens mit mancher anderen Steuerform gemein hat.

Während demgemäss der Gewinn aus der Papiergeldausgabe durch die, wenn auch nicht immer freiwillige, Mitwirkung aller Classen der Gesellschaft erzeugt wird, kommt die Vertheilung dieses Gewinnes nur wenigen bevorzugten Gruppen auf Kosten der übrigen zu Gute. Ausser den Emittenten, also dem Staate und denjenigen Capitalisten, welche durch Betheiligung mit Geldeinlagen an den Grundcapitalien der Zettelbanken die directen Nutzniesser dieser Gewinne bilden, sind es eigentlich nur noch die Classen der Unternehmer die an denselben participiren, indem sie durch Vermehrung und Erleichterung des Credits eine wesentliche Förderung ihrer Geschäfte erfahren, und so einen zwar indirecten, aber nicht weniger bedeutenden Antheil an diesen Gewinnen nehmen. Für die Ackerbau treibenden Classen, für die Arbeiter, für die Consumenten als solche, ist ein Gewinn aus dem Umlauf papierner Geldzeichen nicht vorhanden, und es ist daher erklärlich, dass auch aus diesen Kreisen häufig der Ruf nach Betheiligung am Zettelmonopol durch Ausgabe von Noten ähnlichen Werthzeichen auf der Basis von Immobilien, von Grund und Boden und dgl. ertönt. Der Natur der Sache nach kann eine Berechtigung dieser Forderungen nicht anerkannt werden; die Note soll und kann nicht einen aliquoten Theil irgend eines schwer realisirbaren unbeweglichen Werthobjects darstellen, sie ist vielmehr immer nur Repräsentant von flüssigen Umlaufwerthen, sei es, wie die vollgedeckte, von Metallgeld, sei es, wie die ungedeckte, von Forderungsrechten, welche zuvor die Form von Wechseln angenommen hatten.

Wenn so sociale Ungleichheiten zu Ungunsten einzelner, und vornehmlich der ökonomisch schwächeren Classen bei der Vertheilung der Gewinne am Papiergeld vorhanden sind, so sind andererseits gerade diese Classen bei den aus dem Papiergeldwesen sich ergebenden üblen Folgen am meisten betheiligt, und von ihnen am schwersten betroffen. Wir haben im vorigen Abschnitte entwickelt, wie aus übermässiger Emission ungedeckter, nicht einlösbarer, durch staatlichen Zwang zu gesetzlichen Umlaufsmitteln gemachter Banknoten, und namentlich durch fortgesetzte Ausgabe reinen Staatspapiergeldes die Entwerthung des allgemeinen Preismassstabes, d. h. eine allgemeine Preissteigerung hervorgeht. Das Maass der Wirkung dieser Werthverminderung des Zahlungsmittels auf die Preise ist aber für die verschiedenen Waaren und Dienste sehr verschieden. Am schnellsten wird diese Entwerthung bei denjenigen Waaren durch entsprechende Preiserhöhung ausgeglichen, welche den grössten Markt, auch über die Grenzen des eigenen Wirtschaftsgebietes hinaus haben, da diese eventuell durch Exportirung den ihnen im Weltmarkt und in Weltgeld zukommenden Preis erzielen können, und daher auch die Möglichkeit haben, auf dem heimischen Markte den geringeren Werth des circulirenden Mediums durch Erhöhung der Nominalpreise unwirksam zu machen. Ebenso erhöhen sich sofort im entsprechenden Maasse die Preise derjenigen Artikel, deren Bezug vom Auslande, also in der Regel gegen Edelmetall, bewirkt wird. In die Kategorie dieser von der Preiserhöhung sofort betroffenen Gegenstände gehört demnach ein grosser Theil der Lebensmittel, und des Bedarfs zu unmittelbarem Gebrauch als Kleidung und dgl.

Je enger umgrenzt, und je grösser die Concurrenz des Producenten einer Waare ist, um so längere Zeit wird es dauern, bis auch sie ihren Preis mit dem gesunkenen Werthe der Valuta ins Niveau setzen kann. Daraus ergiebt sich die Erklärung der Thatsache die sich bei allen Ländern mit Papier-Valuta zeigt, dass der Preis der eigentlichen Arbeit sich erst zuletzt, und nur langsam erhöht. Während also die dem Arbeiter nöthigen Lebensbedürfnisse zuerst im Preise steigen, ist er am schwersten im Stande, eine dem neuen Preisniveau

entsprechende höhere Löhnung zu erzielen, sind seine Interessen durch die Papiergeldwirthschaft also am schwersten geschädigt. —

Wir betrachten endlich noch denjenigen Kreis von Interessen der das Staatswesen in seinem Verhältnisse zur Papiergeldfrage betrifft.

Hier sind zunächst die fiscalischen Gesichtspunkte für die Stellung des Staates zu dieser Frage von einschneidender Bedeutung, und zwar sowohl in Beziehung auf das eigentliche Papiergeld, wie auf die Banknote.

Mit geringfügigen Ausnahmen, in denen wie z. B. in Deutschland das Recht zur Ausgabe von Cassenscheinen einzelnen städtischen Communen und corporativen Genossenschaften eingeräumt ist, wird das eigentliche Papiergeld nur vom Staate ausgegeben, und der eingestandene Zweck dieser Emissionen ist die unentgeltliche Beschaffung von Zahlungsmitteln. Die Veranlassung zu solchen Emissionen ist, wie bereits erwähnt, fast immer durch finanzielle Nothlagen gegeben, in denen der Staat sich auf diese Weise die für seine Bedürfnisse, als Kriegsausrüstungen u. dergl. erforderlichen Mittel verschafft, und die Berechtigung des Staates zu solchen Papiergeldausgaben im Falle der Noth ist demselben kaum je bestritten worden. Selbst ein so enragirter Feind alles ungedeckten Papiergeldes wie Cernuschi findet es natürlich, wenn ein Gemeinwesen in Calamitäten die seine Existenz bedrohen, wenn etwa eine Stadt die vom Feinde belagert ist, sich dieses Mittels bedient (*monnaie obsidionale*)*), und die Ansicht, die ein Fanatiker der reinen Freihandelstheorie auf dem 7. volkswirthschaftlichen Congresse äusserte, dass man lieber den Staat müsse untergehen sehen, als dulden, dass er zur Ausgabe von uneinlöslichem Papiergelde mit Zwangscurs greife, ist zwar consequent, aber wohl kaum ganz ernst zu nehmen gewesen.**)

Es ist nun natürlich, dass die in Zeiten der Noth auf diese Weise geschaffenen Circulationsmittel bei der Leichtigkeit, mit welcher sie sich, wenn ihr Betrag ein vergleichsweise nicht zu

*) Cernuschi: „*Mécanique de l'échange*“. 1865. pag. 243.

**) Vgl. den Bericht über die Verhandlungen des 7. Congresses Deutscher Volkswirthe im 3. Bande der Faucher'schen Vierteljahrsschrift, 1864, pag. 205.

bedeutender ist, im Verkehre erhalten lassen, auch dann wenn die Noth vorüber ist, im Umlaufe belassen werden, um so durch die ersparten Zinsen einen indirecten Einnahmeposten des Staatshaushalts zu bilden. Die Zinsersparniss ist bedeutend genug, um selbst in einem Staate der in der Ausgabe uneinlösbaren Papiergeldes so mässig gewesen ist wie Preussen, ein lebhaftes Interesse an ihrer Aufrechterhaltung in den finanzpolitischen Kreisen rege zu halten. Eine Frage, die namentlich in letzter Zeit wieder lebhaft bei uns ventilirt wird, ist es nur ob nicht diejenigen Nachtheile und Gefahren, welche mit der Ausgabe solchen Papiergeldes nothwendig verknüpft sind, vermieden werden können, ohne die aus ihr fliessende Einnahmequelle versiegen zu lassen, und es ist in dieser Beziehung von vielen Seiten auf die Zweckmässigkeit des Verfahrens hingewiesen, solches Papiergeld ähnlich wie es in Preussen mit einem Theile desselben im Jahre 1856 geschehen ist, in Banknoten zu verwandeln.*)

Ein solcher Plan ist natürlich nur durchführbar bei Existenz eines grossen, zum Staate in enger Beziehung stehenden Bankinstituts. Bei einem solchen ist dem Staate naturgemäss als Gegenleistung für die von letzterem gewährte privilegirte Stellung eine Betheiligung an dem Gewinne der Bank eingeräumt, so dass also bei Ersatz des Papiergeldes durch Banknoten der bei ersterem geopfert Gewinn durch die Theilnahme an den durch die vergrösserte Emission vermehrten Ueberschüssen der Bank ganz oder theilweise wieder eingebracht wird.

Die Einnahme aus dieser Gewinnbetheiligung an den centralen Zettelbanken ist vom fiscalischen Standpunkte noch viel schwerer wiegend, als jene aus der Emission eigenen Papiergeldes. Der Gewinnantheil des Staats bei der Preussischen Bank betrug z. B. im Jahre 1865 auf ein Staats-Activcapital von 1.897,800 Thalern bereits 964,936 Thaler 1 Sgr., und im Jahre 1872 bei einem Activcapitale von 1,906,800 Thalern gar 1,772,697 Thaler 11 Sgr. 6 Pf.

Für die Mannigfaltigkeit der directen und indirecten Vortheile, welche dem Fiskus aus der engen Verbindung mit einem

*) So namentlich von Wagner, s. dessen „Staatspapiergeld, Reichs Kassenscheine und Banknoten“. 1874. pag. 51 ff.

centralen Bankinstitute erwachsen, ist namentlich das Beispiel der Bank von England belehrend. Abgesehen von den directen Vorschüssen welche dieselbe zu verschiedenen Zeiten dem Staate hat leisten müssen, verwaltet dies Institut die gesammte öffentliche uneingelöste Schuld gegen eine jährliche Vergütung von 180,000 Pfund Sterling*) schiesst sie der Regierung den jährlichen Betrag der Grund- und Malzsteuern vor, setzt sie die Schatzscheine (Exchequerbills) in Umlauf u. dgl.***) So wird ein grosser Theil der Zollgefälle durch Umschreibung in den Büchern der Bank von England auf das Conto des Staats berichtet, so erfolgt umgekehrt die Auszahlung der Zinsen der Staatsschuld zum grössten Theile durch einfache Umschreibung in den Büchern dieser Bank.***)

Wie vielfach die Dienste sind, welche die grossen Zettelbanken für die Finanzverwaltung namentlich in Zeiten politischer und ökonomischer Bedrängniss leisten müssen: braucht kaum besonders hervorgehoben zu werden. Sind die in dieser Richtung geforderten Dienste doch z. B. die directe Veranlassung und das eigentliche Motiv der Gründung eines solchen Instituts in England gewesen, wo Wilhelm III. im Jahre 1694 durch die Tonnenbill zu Gunsten derjenigen Personen, welche die Summe von 1,200,000 Pfund Sterling zur Führung des Krieges mit Frankreich zusammen brachten, die privilegierte Genossenschaft unter den Titel: „Der Gouverneur und die Compagnie der Bank von England constituirte.†) Es sei daher nur erwähnt, wie bis in die neuesten Zeiten in Oesterreich, in Russland, in Frankreich die Regierungen stets die Dienste dieser Banken für ihre Zwecke in Anspruch genommen haben, um für ihre finanziellen Calamitäten einen Ausweg zu finden. In eigenthümlich geschickter Weise hat es hier die nordamerikanische Regierung verstanden, ihre fiscalischen Interessen bei der Neu-

*) Schwebemeyer: „Das Actiengesellschafts-, Bank- und Versicherungswesen in England“. 1857. pag. 95.

**) S. J. R. M. Culloch: „Geld und Banken“. Deutsch von Bergius und Tellkampff. 1859. pag. 196.

***) Nasse: „Ueber das englische Bankwesen im Jahre 1857“, im 15. Jahrgange der Tübinger Zeitschrift für die gesammten Staatswissenschaften. (1859). pag. 6.

†) Horn: „Bankfreiheit“. 1867. pag. 270.

regulirung des Banknotenwesens in den Vereinigten Staaten zugleich mit der Sicherung des Publicums zu fördern, indem durch das Gesetz über die Nationalbanken vom Jahre 1863 die Hinterlegung von Vereinigten-Staaten-Bonds als Bedingung für die Verleihung des Rechts zur Zettelemmission verordnet wurde. Durch diese Maassregel eröffnete sich die Finanzverwaltung der Vereinigten Staaten zu einer Zeit, als alle anderen Hülfsmittel erschöpft waren, einen neuen Credit von 300 Millionen Dollars für die Weiterführung des Bürgerkrieges, indem zugleich der Verkehr eine Garantie von etwas precärem Werthe für die Sicherheit, oder doch für die schliessliche Einlösung der umlaufenden Banknoten empfing.

Neben diesen fiscalischen Gesichtspunkten kommen noch rein politische, und speciell handels- und verkehrspolitische Interessen für den Staat in Frage.

In allgemein politischer Beziehung ist der bedeutende Einfluss zu beachten den alle, die wirthschaftlichen Interessen der Einzelnen nach einheitlichen und gemeinsamen Gesichtspunkten ordnenden Maassnahmen und Organisationen auf die Förderung wie auf die Befestigung des Gefühls nationaler Zusammengehörigkeit üben. Wir Deutschen sind mehr als andere Nationen in der Lage gewesen, diesen Einfluss kennen und schätzen zu lernen. Einer der mächtigsten Hebel deutschen Nationalgefühls ist der Zusammenschluss der einzelnen Staaten in Zollangelegenheiten durch Bildung des Zollvereins gewesen. Neben den Forderungen eines einheitlichen Handelsrechts ist diejenige nach einer gemeinsamen Münz-, Maass- und Gewichtsordnung die Frucht eines namentlich durch den Zollverein gekräftigten nationalen Bewusstseins gewesen. Es ist keine Frage, dass in dieser Beziehung eine einheitliche Regelung und Verwaltung derjenigen papiernen Werthzeichen, welche vermöge ihrer geldähnlichen Eigenschaften einen vollkommen popularen Charakter haben, von nicht minderer Bedeutung, und dass ein zu diesem Zwecke ins Leben gerufenes Reichs-Bankinstitut nicht nur ein Ausdruck des Vorhandenseins, sondern auch ein Mittel zur Erhaltung und Kräftigung politischer Einigung sein wird. Daher ist es sicher auch nichts Zufälliges, dass in allen modernen Nationalstaaten solche Centralinstitute vorhanden sind, denn

die Ausnahmen welche die Schweiz und die nordmarikanische Union machen, sind nur scheinbare. Die Schweiz mit ihren nur lose mit einander verknüpften Cantongemeinden kann als ein einheitlicher Nationalstaat kaum gelten. Und in den Vereinigten Staaten ist das Institut der Nationalbanken zwar in Bezug auf Geschäftsführung decentralisirt, bildet aber hinsichtlich der Notenausgabe einen, auch in der für alle gemeinsamen Form der Noten sich documentirenden, vollkommen einheitlichen Körper.

Diese politische Wirkung findet einen Theil ihrer Nahrung in den Diensten, welche die einheitliche Regelung des Papiergeld, in specie des Banknotenwesens, auf einzelne wichtige Zweige der Staatswirthschaft übt. Hier ist vor allem die enge Beziehung hervorzuheben, in welcher der Notenumlauf zum Münzwesen steht. An dem Worte: *le papier chasse le numéraire* ist soviel wahr, dass die Banknote einen Theil des gemünzten Metalls für den inneren Verkehr entbehrlich macht, und demselben leichtere Beweglichkeit verschafft. Dass diese Möglichkeit leichteren Abfliessens des Metallgeldes nicht diejenigen Schranken überschreite, welche zur Erhaltung der Solidität des Münzumlaufs im eigenen Lande erforderlich ist, bildet eine wichtige Aufgabe der Staatswirthschaft, und sie kann fast nur durch ein, nach einheitlichen Maximen geleitetes centrales Bankinstitut gelöst werden. Wenn ein Land aus einem anderen mehr Waaren bezieht, als es an dasselbe abzugeben hat, so muss es die Differenz aus seinem flüssigen Capitalvorrathe decken, also entweder früher erworbene Forderungsrechte (Wechsel, Fonds etc.) an das Ausland abgeben, oder in Geld, und das heisst, da Papiergeld zu Zahlungen ausser Landes nicht verwendbar ist, in Metallgeld zahlen. Das äussere Kennzeichen für eine solche Lage des Marktes giebt der Stand der Wechselcourse, die sich in einem solchen Falle gegen das schulnerische Land stellen. *) Steht der Wechselkurs auf ein Land

*) Dass der hier erwähnte Fall einer ungünstigen Handelsbilanz nicht der einzige ist, der die Wechselcourse gegen das betreffende Land stellt, dass hier vielmehr noch eine Reihe anderer Umstände, wie die allgemeine Beschaffenheit des Credits eines Landes, der grössere oder geringere Grad von Vollwerthigkeit seiner Valuta, die Höhe des marktgängigen Zinsfusses

so hoch, dass es vortheilhafter ist, Metallgeld dorthin zu senden, als Wechsel auf dasselbe zu kaufen, so strömt Metallgeld dorthin. Dieses wird zunächst nun aus denjenigen Metallvorräthen des Landes entnommen, welche als Reserven gesammelt sind und keinen Theil der eigentlichen Circulation bilden; bei anhaltend ungünstigem Stande der Wechselcourse wird dann aber die Circulation selber angegriffen, indem man durch Discontirung von Wechseln und Präsentation von Banknoten aus den Kellern der Banken das Metall herauszieht. Durch fortwauernde Verminderung des umlaufenden Metallgeldes entstehen nun ernste Gefahren für die Volkswirthschaft, denen wirksam zu begegnen ein gemeinsames Interesse aller Staatsangehörigen ist. Ein solches Mittel gewähren aber centrale Bankinstitute, welche in der Lage sind, die Gefahr zuerst zu erkennen, Maassregeln zu ihrer Bekämpfung durch Erhöhung der Discontosätze, Einschränkung der Credite, Ankauf von Edelmetallen u. s. f. ergreifen und so einen maassgebenden Einfluss auf die Gestaltung der Wechselcourse zu üben.

Sind so bei der Ausbildung unseres modernen Creditwesens für den Staat durch Regulirung und Concentrirung des Papiergeldwesens die Bedingungen gegeben, um den nöthigen Einfluss auf die Bewegung der Edelmetalle zu üben, und dadurch die allgemeinen Interessen zu schützen, so hat eine zu weitgehende und zu directe Abhängigkeit der Bank von den Staatsgewalten doch sehr erhebliche Bedenken. Die vollkommen freie Disposition über einen so mächtigen Mechanismus verleiht einer jeden Regierung die Kraft, sich den übrigen gesetzgebenden Gewalten gegenüber in vielen Beziehungen ausser Controle halten zu können, und für die Freiheit ihrer Maassnahmen und Entschliessungen ein weiteres Feld zu gewinnen, als es mit den Forderungen und Bedingungen wenigstens des constitutionellen Staatswesens vereinbar ist. Es sind dies schwer wiegende politische Rücksichten, welche einer rein staatlichen Verwaltung des Bank- und Zettelwesens entgegen stehen.

Schliesslich sei der protectionistischen Wirkung des reinen und gegen Metallgeld entwertheten Papiergeldes, in handels-

in den verschiedenen Ländern und dergl. von Einfluss sind, findet man sehr gut ausgeführt in Schübler: „Die Lehre vom Wechselkurs“. 1862.

politischem Sinne gedacht. So lange nämlich die Preise der Producte mindestens um den Betrag des Disagios im Inlande niedriger stehen, als sie vom Auslande gegen Metallgeld bezogen werden können, wirkt die Entwerthung der Valuta wie ein Schutzzoll, indem sie die Einfuhr erschwert, und die Ausfuhr erleichtert.*) Daher ist Carey, der moderne Hauptvertreter protectionistischer Interessen, ein so begeisterter Anhänger des Greenbacks, dessen Wirkung auf das Land er mit der eines erfrischenden Thaus vergleicht,**) und der nach seiner Ansicht in Verbindung mit dem schutzzöllnerischen Tarife es den Nordstaaten der Union allein ermöglicht hat, die finanziellen Lasten des Bürgerkrieges zu tragen.

*) S. Rau: „Grundsätze der Volkswirtschaftslehre“. 8. Aufl. 1869. 2. Abth. pag. 87.

**) Carey: „The way to outdo England without fighting her“. 1865. pag. 150.

Zweite Abtheilung.

Die Parteien.

In dem Bisherigen haben wir die Beziehungen darzulegen versucht, in welchen die beiden Hauptarten papierner Umlaufsmittel fördernd oder hemmend auf die wirthschaftliche Thätigkeit der einzelnen Gruppen der Gesellschaft einwirken. Es ist nun naturgemäss, dass diejenigen Kreise, deren Interessen in dieser Frage nach einer und derselben Richtung hin liegen, sich zusammen finden und zum Schutze dieser ihrer gemeinsamen Interessen in dem ihnen förderlichen Sinne auf die Gestaltung des Papiergeldwesens Einfluss zu üben suchen, dass es also auf diesem Wege auch in der Papiergeldfrage zu Parteibildungen kommt.

Nun ist die genaue Erkenntniss des Zusammenhanges zwischen der Gestaltung des circulirenden Mediums und dem Sondervorteile des Einzelnen ohne klare Einsicht in die allgemeinen wirthschaftlichen Functionen des Umlaufsmittels nicht möglich, und da die Fähigkeit zu dergleichen Erkenntnissen auch in den zunächst betheiligten Kreisen keineswegs eine weit verbreitete ist, so wird der Anschluss an eine bestimmte Partei häufig entweder ein rein instinctiver, oder durch den Einfluss bestimmter Auctoritäten bedingter. Daher hat die theoretische Formulirung der betreffenden Fragen und die Feststellung bestimmter Lehrmeinungen weitgreifende Bedeutung für die Parteistellung der an denselben Interessirten. Auf fast keinem Gebiete der Volkswirtschaftslehre mangelt es aber mehr an unbezweifelt sicheren wissenschaftlichen Grundlagen, als auf

dem der Lehre vom Gelde. Die verschiedensten, zum Theil sich diametral entgegenstehenden Geld- und namentlich Papiergeldtheorieen bestehen selbst innerhalb einer und derselben volkswirtschaftlichen Schule, und es giebt kaum irgend einen Hauptsatz in dieser Materie, dessen völlige Unrichtigkeit nicht von anderer Seite als zweifellos hingestellt würde.

Bei diesem Mangel an allgemein verständlichen, klar erkannten Grundsätzen, bei diesem Ueberwuchern controverser Theorieen kann natürlich von einer Parteibildung nach präcis formulirten Programmen nicht die Rede sein. Die Gegnerschaft in einer Hauptfrage, etwa der quantitativen Begrenzung oder völligen Freigabe der Emissionen, schliesst Uebereinstimmung in anderen, etwa denen der Centralisation oder Localisation, weder aus noch ein, so dass es für jede dieser Hauptfragen Partei und Gegenpartei giebt, und die Stellung in der einen Frage der in allen anderen in keiner Weise präjudicirt.

Die Schwierigkeit der Parteinahme wird noch erhöht durch die Complexität der Natur der Geldfunctionen, und die Diversität der Interessenkreise, in der diese die Einzelnen berühren, die nicht nur Producenten, sondern auch gleichzeitig Consumenten, oder in vielen Fällen nicht blos industrielle Unternehmer, sondern gleichzeitig auch Besitzer flüssiger verleihbarer Capitalien sind, u. s. w. Eine Deduction der Gesamtforderungen einer Partei aus wenigen bestimmten, fundamentalen Grundsätzen, wie sie auf einzelnen Gebieten der politischen Parteibildung wohl möglich ist, wird also in der Papiergeldfrage nicht erwartet werden dürfen, es kann vielmehr nur eine Darstellung ihrer hauptsächlichsten Formulirungen gegeben werden.

Capitel I.

Die Parteien der Contraction und Expansion.

Wir haben gesehen, dass ein Hauptgesichtspunkt für die Feststellung der Interessen weiter Gesellschaftskreise in der Papiergeldfrage der Einfluss des Papiergeldes auf den Werth des Geldes überhaupt war. Alle diejenigen, welche vermöge

ihrer ökonomischen Lage, entweder als Besitzer flüssiger Leihcapitalien, oder als solche, welche auf den Bezug fester, invariabler Einkommen in Gestalt von Gehältern, Renten, Pensionen u. dgl. angewiesen sind, oder welche aus lange währenden Contracten Rechte auf Leistungen von fixirten Gelebeträgen haben, und durch sinkenden Geldwerth Einbussen erleiden, finden also ihre Interessen in denjenigen Parteien vertreten, welche in der Papiergeldfrage den Standpunkt der Contraction vertreten. Dieser Parteistandpunkt geht von der Voraussetzung aus, dass die Vermehrung der Umlaufsmittel überhaupt herabdrückend auf den Geldwerth wirke, und dass die Folge der Vermehrung des Papiergeldumlaufs eine Verdrängung des Metallgeldes, dadurch eine Entwerthung des Papiergeldes und eine allgemeine Preissteigerung sein müsse.

Was die erste Wirkung betrifft, so ist diese zuzugeben. Allerdings befinden wir uns mit diesem Zugeständniss im Widerspruche mit den seit Hume von den bedeutendsten Volkswirthen angenommenen Gesetzen über den Einfluss der Geldmenge auf den Zins. Gegen die einseitige Ueberschätzung welche das Geld bei den Mercantilisten gefunden hatte, erfolgte eine Reaction deren erster bedeutender Vertreter der scharfsinnige Hume war, der nun die Lehre aufstellte, dass die grössere oder geringere Menge des Geldes ohne jede Bedeutung sei, da die Waarenpreise sich immer proportional der Geldmenge änderten.*) Nach Humes Lehrmeinung wohnt dem Gelde ein eigener, innerer Werth nicht bei, derselbe ist vielmehr nur ein eingebildeter (fictitious), aus menschlichem Uebereinkommen entspringender. Sonach müsse auch die Höhe des Zinssatzes vollkommen unabhängig von der Menge des Geldes sein.

Hoher Zins, sagt Hume, entsteht aus drei Umständen: grosser Nachfrage nach Darlehen (borrowing), unzureichendem Reichthum zur Befriedigung dieser Nachfrage, und grossen Gewinnen aus dem Handel. Alle diese Umstände seien ein klarer Beweis von geringem Fortschritte des Handels, aber nicht von der Seltenheit von Gold oder Silber. Die Umstände, welche einen niedrigen Zinsfuss bedingen, seien die umgekehrten**).

*) Hume: „Of money“, in den political discourses. 1753. pag. 41.

**) Hume: „Of interest“, in den political discourses. 1753. pag. 64.

Diese Theorie, welche Adam Smith durchaus zu der seinen machte*), welche von Ricardo ebenfalls angenommen**), und seitdem die herrschende geblieben ist, entspringt aus einer ungenügenden Erkenntniss von der Bedeutung und Wirksamkeit des Geldes. Es ist, wie Hermann richtig bemerkt, eine Folge des Eifers gegen das Mercantilsystem, wenn viele Schriftsteller den Dienst des Geldes oder seine eigentliche Nutzung so sehr in den Hintergrund stellen, dass sie behaupten, es sei an sich gar nicht productiv zu verwenden, und doch (wie Adam Smith) unter andern bei der Lehre vom Papiergelde, das Geld, das nun zu Ankäufen im Auslande disponibel wird, als Zuwachs zum Nationalcapital betrachten***).

Das Geld ist als Circulationsmittel nicht nur, wie Hume es nennt, das Oel, welches die Bewegung der Räder des Handelsgetriebes leichter und sanfter macht†), es ist auch nicht, nach Ad. Smith's Bilde, nur das grosse Rad des Umlaufs††), sondern es ist als Theil der Productionsmaschinerie, ein mitarbeitendes und producirendes Glied derselben. Wenn also durch Vermehrung dieses Theils der Maschinerie das Angebot desselben ein vergrössertes ist, und die Beschaffung desselben mit Ueberwindung eines geringeren Widerstandes erreicht werden kann, so muss schon nach dem Gesetze von Angebot und Nachfrage der für seine Nutzung gezahlte Preis sich erniedrigen. Die Vermehrung der Geldmenge durch Ausgabe von Papiergeld muss also ähnlich wie die erleichterte und billigere Gewinnung der Edelmetalle durch Verbesserung der bergmännischen Hilfsmittel oder durch grössere Ergiebigkeit der Minen, die Tendenz haben, ermässigend auf den Zinsfuss zu wirken.

*) Vergl. Adam Smith: „Ueber die Quellen des Volkswohlstandes“. Neu bearbeitet von Dr. C. W. Asher. 1861. 1. Bd. pag. 348.

**) „It is so with respect to the interest of money, it is not regulated by the rate at which the Bank will lend, whether it be 5, 4, or 3 per cent, but by the rate of profits, which can be made by the employment of capital, and which is totally independant of the quantity, or of the value of money“. Ricardo principles, cap. 27 on currency and banks.

***) Hermann: „Staatswirthschaftliche Untersuchungen“. 2. Aufl. 1870. pag. 548.

†) Hume: „Of money, political discourses“. pag. 46.

††) Ad. Smith: „Volkswohlstand“, 1. Bd. pag. 280.

Die Thatsache, dass vermehrter Geldumlauf und niedriger Zinssatz mit einander in Verbindung stehen, hat auch von denen zugestanden werden müssen, welche auf dem Boden der Hume'schen Zinstheorie stehen. So erkennt Stuart Mill an, dass sowohl in England, wie in den meisten Handelsstaaten eine Vermehrung des Geldes stets die Wirkung zu haben scheine, den Zinsfuss herabzudrücken. Aber, sagt er, diese Wirkung sei eben nur eine scheinbare, da mit einer solchen Vermehrung fast immer etwas zusammentreffe, was diese Tendenz habe. Das von Bankhäusern hergegebene Geld werde nämlich alles mittelst Darlehen in Umlauf gebracht, Dieselbe Operation, welche das Geld vermehre, vermehre demnach auch die Darlehen oder das Capital, welches Anlegung sucht; das Geld werde im Grunde nur zu dem Behufe vermehrt, um die Darlehen zu vermehren. Obschon nun jene Emittirungen als Geld keinen Einfluss auf den Zinsfuss hätten, so hätten sie ihn als Darlehen. In soweit daher eine Erweiterung oder Beschränkung des Papiergeldes, wenn dieses aus Banknoten besteht, stets auch eine Erweiterung oder Beschränkung des Credits sei, werde eine solche Unterscheidung selten gehörig gemacht zwischen den Wirkungen, welche jenem Vorgange im ersteren, und welche ihm im letzteren Character zukommen. Man schreibe demnach den Banknoten in ihrer Eigenschaft als Geld Wirkungen zu, die sie nur als Darlehen hervorbrächten*).

Für unsere Frage genügt in Bezug auf die Parteibildung das zugestandene Factum, dass der Geldwerth bei Vermehrung der umlaufenden Notenmenge sinkt, und die daraus hergeleitete Forderung der Betreffenden, die Höhe dieser Emissionen durch gesetzliche Bestimmungen zu beschränken. Die Erreichung dieses Zweckes ist auf verschiedenen Wegen angestrebt worden. Der bekannteste ist der in England durch die Peelsacte vom Jahre 1844 eingeschlagene der sogenannten Contingentirung des Notenumlaufs als practischer Consequenz des currency principle. Dieses Princip geht von der Voraussetzung aus, dass

*) John Stuart Mill: „Grundsätze der politischen Oeconomie“. Uebersetzt von A. Soetbeer. 1852. 2. Bd. pag. 101 ff.

jede in Verkehr gesetzte Note einen gleichen Betrag Metallgeld ausser Landes treibe, da nur eine bestimmte Geldmenge, und zwar diejenige, welche ohne das Vorhandensein von Banknoten aus der natürlichen Vertheilung der Edelmetalle auf die einzelnen Länder nach dem Stande ihres Handels und ihrer Wohlhabenheit sich ergeben würde, in einem bestimmten Wirthschaftsgebiete umlaufen könne. Es müsse also nothwendig, wenn das Umlaufsmittel eines Landes aus Geld und Banknoten besteht, dafür gesorgt werden, dass die Gesamtmasse dieser Umlaufsmittel sich stets so verhalte, als wenn die Circulation nur aus Metallgeld bestände. Wenn nach dem Stande des internationalen Handels diese Menge im sogenannten reinen Geldsysteme sich verringern würde, d. h. wenn Edelmetall abströme, so müsse auch durch die entsprechende Verringerung des Banknotenumlaufs eine Einschränkung der Circulation vorgenommen werden. Da der Werth des Geldes von seiner Menge abhängt, so komme, wenn dieser Werth im gemischten Systeme stets derselbe sein solle wie im rein metallischen, alles darauf an, Einrichtungen zu treffen, die bewirken, dass das gemischte Geldwesen immer den gleichen Verlauf habe, und dieselben Schwankungen in der Menge des Geldes erfahre, wie auch das rein metallische thun würde*). Um nun den Notenumlauf diesen Grundsätzen gemäss zu regeln, wurde die Trennung der Bank von England in zwei gesonderte Abtheilungen, das Bankdepartement und das Departement der Notenausgabe, verordnet, und festgesetzt, dass das letztere, nachdem ihm in verschiedenen Staatsschuldcertificaten der Betrag von 14 Millionen Pf. Sterl. (der sich seitdem auf 14,475 Mill. erhöhte) überwiesen war, Banknoten über diesen Betrag hinaus nur im Austausch gegen baares Geld ausgeben dürfe. Der Betrag des durch Baargeld nicht gedeckten Notenumlaufs wird durch diese Maassnahme also auf eine constante Summe beschränkt, und es soll dadurch das Geldwesen des Landes sich in gewissermassen automatischer Weise reguliren und der Werth des circulirenden Mediums in

*) Wagner: „Geld- und Credittheorie“. pag. 88.

keiner anderen Weise sich ändern, als dies auch nach dem Spiele von Angebot und Nachfrage im internationalen Verkehre der Fall sein würde, falls nur Edelmetall den Austausch vermittelte; zugleich soll dadurch die stete Einiösbarkeit der Noten garantirt, und ein Disagio desselben unmöglich gemacht werden.

Die theoretischen Grundsätze und Voraussetzungen der Currency-Partei sind von den namhaftesten Auctoritäten, wie Tooke, Fullarton, Mill, in Deutschland namentlich von Wagner geprüft und widerlegt worden. Die Geschichte hat andererseits gezeigt, dass die practische Wirksamkeit der Peels-Acte in kritischen Zeiten eine directe Gefahr für Handel und Verkehr in sich schliesst, so dass immer dann ihre Suspension erforderlich wurde, wenn sich die Gedeihlichkeit ihrer Wirkungen am meisten hätte erweisen müssen. Nichtsdestoweniger ist die Contingentirungspartei auch heute noch eine zahlreiche und mächtige, und die Forderung der Beschränkung der Notenausgabe durch gesetzliche Verordnung wird auch von sonstigen Gegnern der currency Doctrin verfochten.

So ist selbst ein so grundsätzlicher Antagonist der Theorieen der Peelsacte, wie Macleod, der Ansicht, dass durch Gesetz für eine mechanische Regulirung des Banknotenumlaufs nach dem Baarbestande gesorgt werden müsse. Geld und Banknoten, oder nach Macleod's Ausdrücke, Capital und Credit, müssen seiner Meinung nach in einem gewissen Verhältnisse zu einander stehen, und so regulirt sein, dass sie immer zu gleicher Zeit abnehmen und zunehmen, da das eigene Interesse der Bank sie nöthige, den Betrag der von ihr ausgegebenen Schuldverschreibungen auf Lieferung von Geld (*securities for money*) einzuschränken, wenn ihr Geld entzogen wird, und da sie diese Verpflichtungen ausdehnen könne, wenn ihr Geldvorrath wachse. Er sucht aber diesen Zweck auf einem anderen Wege als dem der Peelsacte zu erreichen. Die Fixirung eines ziffermässigen Betrages der zulässigen Papiergeldausgabe hält er für ein falsches und verderbliches Princip, die einzige richtige Methode der Regulirung des Notenumlaufs besteht seiner Ansicht nach nicht in der quantitativen Begrenzung der ungedeckten Emission, sondern in einer gesetzlichen Bestimmung über die Erhöhung der Zinsminima

nach Verhältniss der Abnahme des Baarvorraths*.) Dadurch soll erreicht werden, dass dem Lande der für den Verkehr erforderliche Metallbetrag niemals entzogen werden kann und dass bei Abnahme des Metallvorraths auch stets in sich selbst regulirender Weise, eine Contraction des Notenumlaufs eintritt.

Dasselbe Ziel der Einschränkung des ungedeckten Notenumlaufs erstrebt auf mehr indirectem Wege das neue deutsche Bankgesetz durch Festsetzung der fünfprocentigen Notensteuer. Nach § 9 dieses Gesetzes soll der durch Metall nicht gedeckte Notenumlauf, soweit derselbe die Höhe von 385 Millionen Mark übersteigt, eine Steuer von fünf Procent an die Reichscasse entrichten. Der Zweck dieser Massregel ist, wie die Motive sich ausdrücken, der, dass durch das Gesetz auf eine Verminderung des ungedeckten Notenumlaufs hingewirkt, und dafür Sorge getragen werden soll, dass derselbe sich regelmässig innerhalb einer Grenze halte, welche die Befriedigung des legitimen Verkehrsbedürfnisses sichert, und die an eine Ueberfüllung des Marktes sich knüpfenden Gefahren ausschliesst. Es ist also dasselbe Ziel, welches sich die Peelsacte vorsetzt, nur hat man

*) Nach seinem Vorschlage soll:

bei einem Baarvorrathe von:	das Zinsminimum betragen:
20,000,000 £	2½ pCt.
17,000,000 „	3 „
15,000,000 „	3½ „
14,000,000 „	4 „
13,000,000 „	4½ „
12,500,000 „	5 „
12,000,000 „	5½ „
11,500,000 „	6 „
11,000,000 „	6½ „
10,500,000 „	7 „
10,000,000 „	8 „
9,000,000 „	9 „
8,000,000 „	10 „
7,500,000 „	11 „
7,000,000 „	12 „
6,750,000 „	13 „
6,500,000 „	14 „
6,250,000 „	15 „
6,000,000 „	16 „

Macleod: „Theory and practice of banking“. Vol. II. pag. 393.

dadurch, dass man die Ueberschreitung der Contingentirungsziffer nicht absolut verbieten, sondern für dieselbe gewissermaassen einen Prohibitiv-Discontosatz gesetzlich einführen will, sich der Nothwendigkeit zu überheben gesucht, in Zeiten, welche die Innehaltung der fixirten Grenze doch unmöglich machen, jedesmal eine Ausserkraftsetzung der bezüglichlichen gesetzlichen Bestimmungen eintreten zu lassen.

Weiter noch als diese Partei der Contingentirung gehen diejenigen, welche die Ausgabe von durch Edelmetall nicht gedeckten Geldzeichen überhaupt nicht zulassen wollen, und welche man jüngst scherzweise die Partei der Metalltemperanzler genannt hat. Dieselben gehen von der Ansicht aus, dass die Emission ungedeckten Papiergeldes an und für sich eine unberechtigte Vermehrung der Umlaufsmittel sei, dass sie daher unter allen Umständen nothwendigerweise den Export des Metallgeldes befördere, eine allgemeine Steigerung der Waarenpreise, und Entwerthung der Valuta zur Folge habe. Das Geld welches die Bank durch solche Emissionen so zu sagen schlage, sei nur fingirtes Geld, und die Vermehrung der Münzmasse durch solches fingirtes Geld übe die nämlichen Wirkungen auf die Preise, wie deren Vermehrung durch gefälschtes Geld. Alle Lohnarbeiter, sagt Cernuschi, alle Beamten, alle diejenigen welche fixes Einkommen beziehen, sind also dabei interessirt, dass man kein neues Gold entdecke, dass man das Geld nicht fälsche, dass man aufhöre fingirtes Geld zu schlagen (*de frapper de l'or supposé*)*.

Ungedecktes Papiergeld sei aber auch verwerflich, wegen der socialen Ungerechtigkeit die es übe; das Monopol gewisser Anstalten, sich zinslosen Credit durch Ausgabe papierner Geldzeichen zu verschaffen, welche der baaren Münze gleichgestellt sind ohne einen dieser ähnlichen selbständigen Werth zu haben, gehöre mit zu jenen bedeutenden Bevorzugungen der besitzenden Classen, welche noch heute in den meisten Ländern bestehen, und deren Bekämpfung das Korn Wahrheit im Socialismus sei, welches ihm Kraft gebe**). — Wir haben die Berechtigung

*) Cernuschi: „*Mécanique de l'échange*“. pag. 218.

***) Geffken: „*Das Deutsche Reich und die Bankfrage*“. 1873. pag. 41.

dieses letzteren Gesichtspunktes bei Besprechung der socialen Interessen anerkannt. Dennoch erscheint die Folgerung, dass die Ausgabe metallisch nicht gedeckter Banknoten deshalb überhaupt nicht zugelassen werden solle, nicht begründet. Man kann eben bei Regulirung des Papiergeldwesens der Forderung socialer Gerechtigkeit genügen, ohne auf die wirthschaftlichen Vortheile desselben von vorneherein verzichten zu müssen, zumal das Unzntreffende der übrigen Argumente dieser Partei bezüglich der Begünstigung des Metallexports, der Entwerthung der Valuta, u. s. w. für die Banknote wenigstens nachgewiesen werden kann. In Bezug auf die Ausgabe uneinlösbaren Papiergeldes allerdings wird man auch von unserem Standpunkte aus die Tendenz dergleichen Wirkungen zu erzeugen, zugeben müssen, und der Forderung nach Beseitigung oder Beschränkung desselben auf einen möglichst geringen Betrag, ihre Berechtigung nicht versagen können.

Die eigentliche Grundlage aller contractionistischen Parteilehren ist die Theorie, welche namentlich Adam Smith entwickelt, indem er davon ausgeht, dass eine Bank einem Kaufmanne, oder einem Unternehmer irgend einer Art niemals mehr in Papiergeld vorschiesse, als dieser sonst genöthigt sein würde, unbenutzt in baarem Gelde liegen zu lassen um vorkommende Forderungen zu bezahlen; da nur in diesem Falle das ausgegebene Papiergeld den Werth der edlen Metalle nie überschreiten könne, die sonst, wenn es kein Papiergeld gäbe, im Umlauf sein würden, d. h. diejenige Menge, welche der Geldumlauf des Landes bequem zu absorbiren und zu beschäftigen vermöge*). Er vergleicht den Geldumlauf eines Landes mit einem Canale, der durch ein bestimmtes Quantum Flüssigkeit gefüllt werde. Sobald der Umlauf über dieses Quantum hinaus vermehrt werde, müsse nothwendig dasjenige, was man über den Bedarf in diesen Canal hineingeschüttet habe, überfließen, und zwar würde, da das Papiergeld nicht in das Ausland fließen könne, der inländische Umlaufscanal mit der entsprechenden Summe Papier statt des ausströmenden Edelmetalls gefüllt werden**). Horn, indem er in seiner geistvollen Weise

*) Ad. Smith: „Volkswohlstand“. Bd. 1. pag. 293.

**) Ad. Smith: „Volkswohlstand“. Bd. 1. pag. 282.

die Voraussetzungen dieser Smith'schen Deduction prüft, und ihre Unhaltbarkeit nachweist, bemerkt hierzu, dass bei der, im Gegensatze von Smith supponirten plötzlichen Vermehrung des Notenumlaufs stehenden, in Wirklichkeit nur allmählig eintretenden Erweiterung der Circulation, weder ein Uebermaass, noch ein Austreten stattfinden müsse. Das Bett werde sich unmerklich erweitern und vertiefen. Der Canal des Geldumlaufs, sagt er treffend, hat keinen Asphaltgrund, und keine Granitufer. Er ist ausdehnungsfähig, und dies im höchsten Grade*).

Es ist der Fehler der gekennzeichneten contractionistischen Anschauungen, dass sie die recht eigentlich productive Kraft des Geldes, die Möglichkeit der Hervorbringung neuer Werthe und die Steigerung der Intensität der vorhandenen Production durch die Erhöhung und Beschleunigung der Möglichkeit, die Producte in flüssige Mittel umzusetzen, entweder überhaupt leugnet, oder nicht gebührend in Rechnung zieht, und das Geld nur als einen todten, keinen directen und allgemeinen Nutzen abwerfenden Vorrath (dead stock bei Ad. Smith) betrachtet. —

Während die passiven Interessen in der Papiergeldfrage ihren Standpunkt in den Parteien der Einschränkung zur Geltung zu bringen suchen, bildet die Vertretung der Activ-Interessen Parteien expansionistischer Tendenz. Dem Handel und der Industrie, den emittirenden Instituten selbst, dem Staate als Vertreter fiscalischer Interessen bringt die freie Beweglichkeit in der Papiergeldemission directe Förderung ihrer Sondervorteile, und soweit nicht andere Rücksichten für diese Interessen ein Gegengewicht bilden, ist der Standpunkt, den sie in dieser Frage einnehmen, ein der Ausdehnung der Emissionen zugethaner. Nicht die Unveränderlichkeit des Geldwerthes ist das von Handel und Industrie erstrebte Ziel, sondern die leichte Zugänglichkeit flüssiger Umlaufsmittel; die Möglichkeit, bei gesteigertem Verkehre auch in erhöhtem Maasse sich dieses Hilfsmittels zu bedienen und nicht durch Errichtung mechanischer Schranken in seiner Benutzung gehemmt zu sein, entspricht am meisten der Förderung ihrer speciellen Interessen.

Die Formulirung der Parteiforderungen dieser Kreise, wie

**) Horn: „Bankfreiheit“. pag 255.

sie sich in neuerer Zeit namentlich im Gegensatze zu den Lehren der Currency-Schule ausgebildet haben, findet sich rücksichtlich der Banknotenausgabe hauptsächlich in der Theorie der sog. bankmässigen Deckung.

Gegen die Annahme der Currency-Theoretiker von der Steigerung der Waarenpreise durch Vermehrung des Notenumlaufs hat Tooke den Nachweis geführt, dass eine solche Steigerung thatsächlich nicht eintrete, dass diese vielmehr stets durch die veränderten Verhältnisse von Angebot und Nachfrage bedingt sei, und eine Erhöhung des Notenumlaufs im Allgemeinen nicht als die Ursache, sondern als die Folge hoher Waarenpreise angesehen werden müsse*).

Die Untersuchungen ergaben, dass die Menge der für ein Land erforderlichen Umlaufsmittel überhaupt keine feststehende Grösse sei, dass dieselbe vielmehr durch die Ausdehnung des Credits, durch Veränderung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, durch Einführung verbesserter Zahl- und Abrechnungsmethoden u. dgl. m. die mannigfachsten Veränderungen erleide. Sodann zeigte Fullarton, dass die Voraussetzung der currency-Doctrin, wonach jedes Ein- und Abströmen von Edelmetall unmittelbar den Geldumlauf in der entsprechenden Weise ändere, dass also ein Abströmen von Edelmetall gleichbedeutend mit einer Verringerung der Umlaufsmittel sei, thatsächlich nicht zutreffe, indem innerhalb eines Volkshaushalts stets sehr erhebliche Baarvorräthe aufgehäuft seien, welche als Reserven u. dgl. ausserhalb des Umlaufs ständen. Aus diesen Vorräthen und nicht unmittelbar aus der Circulation würden zunächst die zur Bewerkstelligung internationaler Zahlungen nöthigen Edelmetallmengen entnommen, und es sei klar, dass eine Einwirkung der angehäuften und in Verwahrung gehaltenen Geldsummen auf die Preise ganz unmöglich sei**). Danach werde die Forderung, dass bei jedem Ausströmen von Metall eine Einziehung des gleichen Betrages von Noten erfolgen müsse, um die Einwirkung

*) Vgl. z. B. die Untersuchungen über die Waarenpreise in der Periode von 1833—1837 in Tooke: „A History of prices and of the state of circulation“. London 1838. vol. II. pag. 323 ff.

**) Fullarton: „On the regulation of currencies“ pag. 71—74, 139—142, s. bei Mill: „Grundsätze“. 2. Bd. pag. 124 ff.

auf die Preise als Folge der Veränderung des Normalbetrages des Geldumlaufs zu paralysiren hinfällig.

Als die aus der Natur der Note und ihres Umlaufs sich ergebende Bedingung ihrer Sicherheit wurde vielmehr, nachdem die mechanische Begrenzung des Emissionsbetrages als unberechtigt zurückgewiesen worden war, nur die Nothwendigkeit aufgestellt, dass sie jederzeit gegen Baar eingelöst werde, und eine ausreichende Gewährleistung dieser Möglichkeit sei vorhanden, wenn nur die Bank ihre Noten nicht anders als gegen leicht realisirbare Activa, also vornehmlich gegen legitime Geschäftswechsel von möglichst kurzer Verfallfrist ausbebe. Bei Erfüllung dieser Bedingung habe die Bank es stets in ihrer Hand, wenn starke Ansprüche an ihren Baarbestand gestellt würden, durch Einziehung ihrer Activa und durch Beschränkung und Vertheuerung der von ihr gewährten Credite, ihren Vorrath von Edelmetall in erforderlichem Maasse zu verstärken und ihre Emission zu vermindern, um dadurch die Einlösbarkeit der umlaufenden Noten aufrecht zu erhalten.

Es ist einleuchtend, wie viel mehr Handel und Industrie ihren Vorthail bei einer Ordnung des Notenumlaufs nach diesem Princip der bankmässigen Deckung finden, als bei der Contingentirung. Denn jetzt ist die Bank in der Lage, ihre Emission zu expandiren, wenn die Belebung des Verkehrs dies erfordert. Während die Contingentirung die Bank auch in Zeiten lebhafter Geschäftsthätigkeit verhindert, ihren ungedeckten Notenumlauf zu erhöhen, und sie dadurch nöthigt ihrer Geschäftsthätigkeit Schranken aufzuerlegen, welche durch die Natur und Sicherheit der an sie gestellten Creditforderungen nicht bedingt sind, ist ihre Wirksamkeit bei einer eintretenden ungünstigen Wendung namentlich der internationalen Handelsverhältnisse, von geradezu schädlichem Einflusse. Der Umstand, dass der Baarvorrath abnimmt, wirkt auf den ganzen Handel lähmend, da die Bank nun ihre Discontosätze so lange erhöhen muss, bis wieder das zur vollen Deckung des im inneren Verkehre nothwendigen Notenumlaufs erforderliche Edelmetall vom Auslande eingeströmt ist. In Zeiten der Krisis und allgemeinen Crediterschwerung, wo, wie Roscher in der schönen Abhandlung über Absatzkrisen sagt, Jedermann bei jedem Andern Zahlungsunfähigkeit voraus-

setzt, wo eine Menge von Credithandlungen die sonst als Geldsurrogat dienen, geradezu wegfallen, so dass eine solche Ebbe in den Canälen der Circulation schon an sich im Stande wäre, eine Krisis hervorzurufen,*) ist die unter der Contingentirungsvorschrift stehende Bank vollends nicht in der Lage, hülfebringend einzuschreiten, da es ihr wegen der Nothwendigkeit der steten Vollbedeckung ihrer Noten nicht möglich ist aus ihrer Reserve auszuleihen, und daher hat sich in solchen Zeiten stets die Nothwendigkeit ergeben, die Banken von der Innehaltung der Contingentirungsclausel zu entbinden.

Das Interesse der Banken selbst findet sich natürlich gleichfalls erheblich gefördert, wenn sie nur verpflichtet sind, nach dem Principe der bankmässigen Deckung ihre Emissionen zu regeln und auch von ihrer Seite findet diese Partei daher wesentliche Unterstützung.

Während die Partei der bankmässigen Deckung diejenige Elasticität für die Zettelemission beansprucht, welche ihr die Anpassung an den, durch die Entwicklung der Wirthschaftsverhältnisse bedingten jeweiligen Bedarf nach Circulationsmitteln gestattet, findet eine andere Partei in der Ersetzung eines möglichst grossen Theils des Metallgeldes durch Papier, an und für sich schon eine Förderung des Wirthschaftslebens. Auch diese rein expansionistische Partei nimmt wie die entgegenstehende der Contraction ihren Ausgangspunkt von den Adam Smith'schen Deductionen über die Wirkungen des Papiergeldes. Setzt man, sagt Adam Smith, Papier an Stelle des Gold- und Silbergeldes, so lässt sich die Menge der Arbeitsstoffe, Werkzeuge und Unterhaltungsmittel, welche das ganze umlaufende Capital darzubieten vermag, um den ganzen Werth der edlen Metalle, die zu deren Ankauf verwendet zu werden pflegten, vermehren. Er vergleicht das in einem Lande umlaufende Gold und Silbergeld mit einer Landstrasse, die alles Gras und Korn das im Lande wächst, auf den Markt schafft, und auf welcher doch kein einziger Halm wächst. Die Thätigkeit einer Zettelbank baue nun gleichsam eine Fahrbahn durch die Luft, und mache es dadurch dem Lande gewissermassen

*) Roscher: Zur Lehre von den Absatzkrisen, in den „Ansichten der Volkswirthschaft aus dem geschichtlichen Standpunkte“. 1861. pag. 389.

möglich, einen grossen Theil seiner Strassen in gute Weiden und Kornfelder umzuwandeln, und dergestalt den Jahresertrag des Bodens und der Arbeit wesentlich zu erhöhen.**) Von diesem Standpunkte aus wird der Ersatz des kostbaren Edelmetalls durch das wohlfeile Papier als ein der Volkswirtschaft erwachsender Gewinn angesehen, und je allgemeiner also Papiergeld an Stelle des Metallgeldes in Circulation tritt, um so grösser erscheint hiernach jener Gewinn. Dabei nimmt man jedoch nicht genügend Rücksicht auf die Function des Geldes als des allgemeinen Werthmessers, eine Function die natürlich nur von einem Gegenstande geübt werden kann, der selber einen inneren, selbständigen Werth hat, und der daher schliesslich immer nur Edelmetall sein kann. Man beachtet dabei nur den Dienst des Geldes als Umlaufsmittel, als des Trägers oder Repräsentanten eines gewissen Tauschwerthes, und gelangt so zu einer einseitigen Ueberschätzung des Papiergeldes, welches ohne Zurückbeziehung und Basirung auf Metallgeld einen Umlauf ja überhaupt nicht würde haben können. So leistet z. B. nach Endemann's Meinung, Papiergeld den nämlichen Dienst wie Metallgeld, da es wie dieses Werthträger sei. Der Unterschied bestehe einzig darin, dass der Werth im Metallgelde reell gegenwärtig sei, während das Papiergeld denselben vermöge des Credits als irgendwie realisirbar enthalte.**)

Ihre hauptsächlichste Vertretung findet die Expansionspartei gegenwärtig bei den Anhängern der Staatspapiergeld-Emissionen in den Vereinigten Staaten Nordamerikas. Dem vielfachen Andrängen aller denjenigen gegenüber, welche dort eine Rückkehr zur Baarzahlung fordern, ist es dieser Partei bis jetzt gelungen, die Gesetzlichkeit des Papiergeldumlaufs aufrecht zu erhalten. Hier sind es einerseits die Interessen aller derjenigen, welche aus der Existenz und den Schwankungen des Goldagios vermittelt der Speculation ihren Nutzen ziehen, und andererseits derjenigen, welche die Prohibitivwirkung der entwertheten Valuta zu conserviren suchen, die sich in diesem Parteistandpunkte vereinigen. Ihren bedeutend-

*) Ad. Smith: „Volkswohlstand“. pag. 285. 313.

**) Endemann: „Handelsrecht“. pag. 397.

sten wissenschaftlichen Führer hat die Partei in Henry Carey, der in consequenter Durchführung seiner protectionistischen Grundanschauungen den Papiergeldumlauf vertheidigt. Die Wirkung der Ausgabe von Staatspapiergeld ist nach Carey's Meinung gleich der eines allgemeinen Clearing - Hauses, indem der Staat es durch das von ihm garantirte Geld Jedermann möglich macht, auf der Stelle eine Baarnachfrage für seine Arbeit und seine Erzeugnisse zu finden. Dadurch werde eine Lebendigkeit des einheimischen Verkehrs hervorgerufen, werden die Austauschungen zwischen Producenten und Consumenten so erleichtert, dass eine allgemeine Prosperität die nothwendige Folge sei. Dadurch ferner, dass die Unterlage des Geldsystems aus einer Waare bestehe, nach welcher auf fremden Märkten keine Nachfrage sei, sei eine nationale Unabhängigkeit geschaffen, welche im Verein mit der aus derselben Ursache hervorgegangenen Blüthe von Handel und Wandel die Vereinigten Staaten auch die enormen Lasten des Krieges mit Erfolg habe tragen lassen*).

Unter den Anhängern möglichst ausgedehnter Papiergeld-Emissionen nehmen diejenigen eine besondere Stellung ein, welche dieselben auf den Werth von Grund und Boden fundiren zu können meinen. Diese Irrlehre, obwohl durch die Thatsachen der Geschichte bereits wiederholt in der für die Betroffenen schmerzvollsten Weise ad absurdum geführt, taucht immer noch von Zeit zu Zeit wieder auf, ihre Doctrinen als ein neues Evangelium verkündend. Ihr wissenschaftlicher und practischer Begründer ist John Law, der durch die Ausgabe von auf Land basirten und dessen Werth ausdrückenden Noten ein Geld meinte herstellen zu können, welches dem Silbergelde gleich an Werth sein würde, dabei aber vor demselben noch den Vorzug hätte, dass es nicht wie dieses bei Entwerthung des Silbers mit entwerthet werden könne.

Ebenso wie man aus fünf Unzen Gold, so argumentirt Law in seinem: „Money and trade considered“, welche den Werth von zwanzig Pfund Sterl. haben, auch Geld von diesem Betrage machen kann, so kann auch ein Acre Land, der zwanzig Pfund

*) Carey: „Geldumlauf und Schutzsystem“. Deutsche Ausgabe. 1870. pag. 66.

Sterl. Werth hat, zur Grundlage von Geld in diesem Betrage werden, und so kommt er zu der Consequenz, dass man den ganzen Werth des Grundes und Bodens gewissermassen ausmünzen könne. Es ist dies, wie Macleod treffend sagt, derselbe Widersinn, wie wenn man meinen wollte, man könne Waaren kaufen und doch das Geld dafür behalten*).

Capitel II.

Die Parteien der Notenfreiheit und des Monopols, der Localisation und Centralisation.

Nächst dem Umfange der Papiergeldausgabe liegt das wichtigste Interesse in dieser Frage in der Richtung der Berechtigung zu seiner Ausgabe, und ähnlich, wie sich die Parteien der Contractien und Expansion aus der Vertretung der Sonderinteressen in Bezug auf die Ausdehnung der Papiergeldausgabe herausbildeten, entstehen aus den Beziehungen, in welcher die einzelnen Wirthschaftsgruppen zur Frage der Berechtigung zur Papiergeldausgabe stehen, die Parteien der Freiheit der Emission und der Monopolisirung derselben, der Localisation und der Centralisation der emittirenden Institute.

Die Partei der Bank- und Notenfreiheit nimmt ihren einen Ausgangspunkt davon, dass, da die Note lediglich eine Schuldurkunde des Ausstellers sei, in ihrer Natur auch nichts liege, was über die Sphäre des gemeinen Rechts hinausgehe. In einer Zeit, deren Bestreben und deren Signatur es sei, die Schranken fortzuräumen, welche die freie Entwicklung der wirthschaftlichen Kraft der Individuen hemmen, sei es nur eine Consequenz der Principien der Gewerbefreiheit, auch die Eingehung und die Negociirung solcher Schuldverbindlichkeiten dem selbstthätigen Spiele der Interessen zu überlassen. Wie Jeder das Recht habe, sich in einem Wechsel auf Zeit zu verpflichten,

*) The theory of basing a paper currency on commodities involves the palpable contradiction in terms, that one can buy commodities, and also have the money as well. Macleod: „Theory and practice of banking“. Vol. II. pag. 338.

so müsse er auch unbeschränkt das Recht haben, solche Verpflichtungen auf Sicht durch Ausstellung von Noten einzugehen*).

Eine andere Argumentation zu Gunsten der Freiheit der Notenausgabe geht von der Eigenschaft des Geldes als des Trägers eines gewissen Tauschwerthes aus. Die von der Staatsgewalt vermöge des von ihr geübten Monopols geschaffenen metallnen oder papiernen Werthrepräsentanten seien als solche in nichts von anderen Werthrepräsentanten unterschieden. Es müsse also jeder das Recht haben, solche Papiere auszustellen, soweit der Umfang seines Credits es gestattet. In diesem Sinne sagt Eudemann in Consequenz obiger Deductionen, lasse sich die ganze Entwicklung des Geldbegriffes kurz bezeichnen als siegreicher Kampf gegen das Monopol der Staatsgewalt, Werthrepräsentanten zu erzeugen.**)

In der Praxis soll nach der Meinung dieser Partei die Regulirung des Notenumlanfs, je nach den Bedürfnissen der Volkswirthschaft, unter dem Systeme der Freiheit in vollkommener Weise durch die Wirkungen der Concurrenz sich vollziehen. Wenn Jeder das Recht hat, Noten auszugeben, und Jeder das Recht, sie nach seinem Willen anzunehmen oder zurückzuweisen, so werden natürgemäss nur so viel Noten ausgegeben und in Umlauf erhalten werden können, als der Verkehr bedarf. Uebersteige die umlaufende Menge diesen Bedarf, so werden ebensoviel Noten zur Umwechselung in die Bankkassen zurückströmen, als gerade überschüssig seien. Wenn also nur die Notemittenten den allgemeinen Gesetzen unterworfen, und bei Strafe des Bankerotts gehalten seien, die durch die Note eingegangene Verpflichtung auf jederzeitige Zahlung der resp. Geldbeträge zu erfüllen, so werde hierdurch in wirksamster Weise einer ungebührlichen Vermehrung der Notenmenge vorgebeugt.

Aber nicht nur die Menge der Noten soll durch die Wirkungen der freien Concurrenz nach dem Bedarf geregelt werden, auch ihre Vertheilung auf die einzelnen Verkehrsgebiete werde durch dieselbe nach dem, der Intensität des Verkehrs in ihnen entsprechende Verhältnisse bewirkt. Die Bedürfnisse des Marktes

*) Horn: „Bankfreiheit“. pag. 431.

**) Endemann: „Handelsrecht“. pag. 397.

innerhalb der Grenzen dieser einzelnen Gebiete werden die Schranken bilden, welche zu überschreiten den einzelnen localen Instituten nicht möglich sein werde, ohne eine Reaction hervorzurufen die den Ausgleich vollzieht.

Als ein besonderer Vorzug der, durch die Wirkungen der Notenfreiheit bedingten localisirten und decentralisirten Gestaltung des Banknotenwesens wird ferner hervorgehoben, dass die Ueberschreitung der Grenzen der Solidität seitens solcher localen Institute ihre verderblichen Folgen immer nur auf dem engen Gebiete ihrer Wirksamkeit nach sich ziehen könne. Die Zahlungseinstellung einer solchen localen Bank werde also überhaupt relativ nicht weite Kreise in Mitleidenschaft ziehen, und eine allgemeine Geschäfts- und Creditstockung nicht zur Folge haben können. Es wird in dieser Beziehung namentlich darauf hingewiesen, wie schnell in Nordamerika die Wirkungen der vielfachen Zahlungseinstellungen von Notenbanken in den grossen Handelskrisen von 1837 und 1857 unter dem Systeme der Bankfreiheit überwunden wurden. Dabei muss es allerdings dahingestellt bleiben, ob die leichte Ueberwindung solcher Krisen dort nicht mehr die Folge grösserer Elasticität aller wirthschaftlichen Verhältnisse überhaupt, als diejenige der decentralisirten Bankeinrichtungen ist.

Die Concurrenz der einzelnen Institute wirke aber auch besonders günstig auf die Solidität des Notenumlaufs. Viele locale Banken könnten und würden sich gegenseitig scharf beobachten, und leichter in der Lage sein, eine Controle über das geschäftliche Gebahren ihrer Concurrenten zu üben. Dies zu thun würden sie sich besonders angelegen sein lassen, wenn sie, wie bei den schottischen Banken ihre Noten gegenseitig in Zahlung nähmen, und durch ein Clearinsystem in kurzen Zwischenräumen unter einander austauschten. Jede Ueberschreitung der Grenzen der Solidität würde dann sofort den concurrirenden Instituten sichtbar, und da eine Bank die in dieser Beziehung laxen Grundsätzen folgt gewärtig sein müsse, das Plus ihrer Emissionen schon in nächster Zeit, bei der gegenseitigen Abrechnung, durch ihre Concurrenten sich zur Einlösung präsentirt zu sehen, so sei diese Massregel ein äusserst wirsames Mittel, um die Solidität des Notenumlaufs zu hüten.

Für diese grössere Solidität des Umlaufs localer und unter der Wirkung der Freiheit arbeitender Banken bürge endlich auch der Umstand, dass sich dieselben in voller Unabhängigkeit von staatlichen Einwirkung befänden, dass sie also Zumuthungen der Regierung, das Emissionsrecht auf Kosten und zum Schaden der privatwirthschaftlichen Thätigkeit für die sie geschaffen sind, im finanziellen Interesse des Staats auszubeuten nicht unterworfen seien.

Auch die socialen Wirkungen des Zettelmonopols, als der Macht, durch Ausgabe von Geldzeichen sich unverzinslichen Credit zu verschaffen, sollen ihr Correctiv in der vollen Freiheit der Notenausgabe finden, da diese das Privilegium aufhebe, welches den Wenigen gegeben sei, um die Vielen auszubeuten, ein Argument, gegen welches Helferich in der französischen Bank-Enquête vom Jahre 1865 mit Recht einwendete, dass auch die Zettelbankfreiheit ein Privilegium bilden würde, denn nur reiche Leute seien im Stande, Zettel auszugeben*).

Wenn so von den verschiedensten Seiten die volle Freiheit der Emission als die, für eine gesunde Gestaltung des Banknoten-Umlaufs zuträglichste Form in Anspruch genommen wird, so geht ein anderer Theil der auf demselben principiellen Boden stehenden Partei nicht soweit, indem er diese Freiheit nur unter bestimmten, gesetzlich fixirten, einschränkenden Normativbedingungen allgemein gelten lassen will. Es sind dies Bedingungen, die sich auf die Höhe des erforderlichen Minimalcapitals, auf ein festes Verhältniss zwischen dem vorhandenen Baarschatze und dem zulässigen Betrage des Notenumlaufs, auf möglichst ausgedehnte Publicität in Bezug auf den Stand der Bankoperationen und das Verhältniss zwischen ihren Activis und ihren Verpflichtungen, u. dergl. m. beziehen. Als besonders wichtig für die Solidität des Notenumlaufs wird in dieser Beziehung eine generelle Beschränkung der Bankthätigkeit auf gewisse Geschäftsgebiete, und das Verbot der Theilnahme an speculativen und aleatorischen Operationen betrachtet.

Von den Wortführern der Partei der Bankfreiheit und der Centralisation, so z. B. auch von Horn, wird in der Regel

*) S. Max Wirth: „Grundzüge der Nationalöconomie“. 3 Bd. pag. 184.

auf die Gestaltung des Bankwesens in Schottland und in Nordamerika als die ihren Anschauungen entsprechenden Organisationen hingewiesen, und die segensreiche Wirksamkeit namentlich der schottischen Banken eben aus dem Umstande hergeleitet, dass sie in richtiger Erkenntniss der volkswirthschaftlichen Grundgesetze, auf der Basis der Freiheit construirt seien.

Die Eigenthümlichkeit der schottischen Banken besteht bekanntlich darin, dass sie ihre Hauptthätigkeit nicht der Noten-Emission, sondern der Pflege des Depositengeschäfts zuwenden, indem sie durch ein dichtgezogenes Netz von Filialen die Aufsaugung aller disponibeln Capitalien zu bewirken, und deren Fruchtbarmachung durch liberal gewährte persönliche Credite in wirksamster Weise zu steigern suchen. In Folge der energischen Concurrency, die sich die einzelnen Institute in dem Streben nach Ausdehnung ihrer Geschäfte machen, wird der Befriedigung jedes legitimen Creditbedürfnisses in einem, den Interessen des Handels und Verkehrs in höchstem Grade förderlichem Maasse gedient. Dabei wird die Solidität der Geschäftsführung durch die unbeschränkte und solidarische Haftbarkeit der Actionäre, und durch die bereits erwähnte Einrichtung des gegenseitigen, wöchentlich zweimaligen Notenaustausches wirksam geschützt.

Für die Frage der Banknotenfreiheit sind aber die schottischen Banken wenig beweiskräftig, denn erstens ist ihr Emissionsrecht kein unbeschränktes, vielmehr ist der Betrag des ihnen zugestandenen ungedeckten Notenumlaufs durch das Gesetz vom Jahre 1845 auf die Durchschnittsziffer dieses Umlaufs in den letzten sechs Monaten vor dem 5. Mai 1845 beschränkt, sodaun ist eben diese Notenausgabe nach ihrer ganzen Organisation nur ein vergleichsweise unbedeutender, und von ihnen nicht sonderlich cultivirter Zweig ihrer Thätigkeit. (Das Verhältniss der Noten zu den Depositen ist bei ihnen ungefähr 1:14)*).

*) Nach den Ausweisen vom April 1867 betrugen bei den schottischen Banken:

Die Depositen	£ 60,449,117,
der durchschnittliche Notenumlauf „	4,367,983,
der durchschnittliche Baarbestand „	2,586,254,

s. Wirth: „Grundzüge“. 3. Bd. pag. 513.

Aber auch bei diesem geringen Notenumlaufe würde es um die stete Einlösbarkeit ihrer Noten in schwierigen Zeiten bei plötzlicher Rückforderung von Depositen schlecht stehen, wenn sie nicht einen Rückhalt an der Bank von England hätten, auf welche sie bei grösserem Bedarf von baaren Zahlungsmitteln ziehen.*) So trägt, wie Wolowski bemerkt, die Bank von England in der That allein das ganze Gewicht des Geldgebäudes des Vereinigten Königreiches, auf sie stützen sich die Banken von Schottland, Dank ihr können sie eine Sicherheit geniessen, die bisweilen auf Kosten der hauptstädtischen Bank erreicht wird.**)

Das Gesetz über die nordamerikanischen Nationalbanken lässt in der Praxis von der Zettelfreiheit nicht viel übrig. Dadurch dass für den gesammten Notenumlauf dieser Banken der Maximalbetrag von 300 Millionen Dollars festgesetzt wurde, ist dieser im Princip bestehenden Freiheit von vorn herein eine feste Grenze gezogen, so dass, wenn das Notenrecht für diesen Betrag einmal bestimmten Gesellschaften übertragen ist, die Möglichkeit der Concurrenz für andere Institute überhaupt ausgeschlossen ist. Weit entfernt daher, dass diese Ordnung des Notenwesens eine freiheitliche genannt werden kann, hat Carey Recht wenn er sagt, dass durch dieses Verfahren ein Monopol der Geldmacht ohne Gleichen geschaffen worden ist.***)

Die Vorthelle der Nationalbankeinrichtungen werden also nur auf dem Gebiete ihrer anscheinenden Decentralisation gesucht werden können. Bei dem verhältnissmässig kleinen Capital, welches das Gesetz für diese Banken fordert, (in der Regel 100,000 Dollars, bei Städten von nicht über 6000 Einwohnern nach Ermessen des Controleurs event. nur 50,000 Dollars. und nur bei Städten über 50,000 Einwohnern 200,000 Dollars) ist

*) So zogen z. B. als in der Krisis von 1857 die Westernbank und die City of Glasgow-bank ihre Zahlungen einstellten, die schottischen und irländischen Zettelbanken 2 Millionen Pfd. Sterl. aus der Bank von England, um sich gegen die drohende Gefahr eines Andranges des Publikums auf Einlösung ihrer Noten zu schützen. Tellkampf: „Die Principien des Geld- und Bankwesens“. 1867. pag. 100.

**) Wolowski: „Die Banken von Schottland“. Aus dem Französischen übertragen von Holtzendorff“. 1870. pag. 64.

***) Carey: „Geldumlauf und Schutzsystem“. pag. 85.

die Bildung solcher Gesellschaften allerdings sehr erleichtert, und die grosse Zahl derselben (im April 1867 bestanden schon 1649 Nationalbanken) beweist, wie reichlich man von dieser Erlaubniss Gebrauch gemacht hat. Dass diese Vielheit der Institute namentlich auf dem weit ausgedehnten Gebiete der Vereinigten Staaten von Vorthail für die Entwicklung des Credits und die Belebung des Handels ist, kann nicht bezweifelt werden. Der Natur der Sache nach wird es aber kaum möglich sein, für eine so grosse Zahl von Creditinstituten stets die zur Leitung der Geschäfte befähigten Personen zu finden, und die Ueberwachung der geschäftlichen Thätigkeit, sowohl durch das zu diesem Zwecke eingesetzte staatliche Controlamt, als durch das Publicum und die concurrirenden Institute selbst wird immerhin nur eine mangelhafte sein. In der That hat es ja auch nicht verhindert werden können, dass bereits zu verschiedenen Malen Zahlungseinstellungen und Bankerotte von Nationalbanken in nicht unbeträchtlicher Zahl eingetreten sind.

Durch die Einrichtung, dass die Noten nur gegen Hinterlegung von Vereinigten-Staaten-Sicherheiten, und zwar nur zum Betrage von 90 Procent des Curswerthes derselben, von dem Controleur der Umlaufsmittel den Banken überwiesen werden, ist nun allerdings die endliche Einlösbarkeit der Noten ziemlich gesichert. Für den Verkehr kommt es aber vor allen Dingen auf eine jederzeitige prompte Realisirbarkeit der Noten an, und gerade diese ist durch das System der Decentralisation erschwert. Denn da für die Einlösung zunächst nur die emittirende Bank verantwortlich ist, und nur die Banken der 17 grösseren Städte der Union verpflichtet sind, Einlösungsstellen in New-York zu halten, so ist die Möglichkeit, die Noten zur Einlösung zu präsentiren, eine sehr geringe. Die Schwierigkeiten in dieser Richtung wachsen noch dadurch, dass die Noten in Appoints bis zu einem Dollar ausgegeben werden, mithin in die engsten Verkehrscanäle eindringen können, und ferner durch den Umstand, der in anderer Beziehung mit Recht als ein Hauptvorzug dieses Nationalbankwesens dargestellt wird, dass die Form der Noten für alle Banken bis auf die verschiedenen Firmen derselben, genau dieselbe ist. Durch diese Einheit der Notenform wächst natürlich mit der Fähigkeit zu allgemeinem Gebrauch

auch die Möglichkeit, sie in weit ausgedehntem, von der Einlösungsstelle sehr entfernten Gebiete cursiren zu lassen.

Wir sehen also, dass die Freiheit und Decentralisation in der Praxis nicht diejenigen Vorthelle in sich bergen, welche die Parteien für dieselben in Anspruch nehmen, und dass die That-sachen den von der Ordnung des Banknotenwesens nach diesen Principien behaupteten und erhofften Wirkungen keineswegs entsprechen. —

Im Gegensatze zu den eben behandelten Parteien stehen die der Centralisation und der Privilegirung, deren Forderungen und Motivirungen wir zum Schlusse der Betrachtung unterziehen wollen.

Während in dem mittleren Drittel dieses Jahrhunderts unter dem Einflusse der politischen Bewegung zur Erringung allgemeiner individueller Freiheit, und im Anschlusse an die Lehren von der naturgemässen Harmonie der Einzelinteressen, namentlich in Deutschland und Frankreich alles Heil in volkswirthschaftlichen Dingen von der möglichst uneingeschränkten Wirkung der freien Concurrenz erwartet wurde, hat sich besonders in den letzten Jahren eine Reaction gegen diese mit vielem dialectischen Geschicke vertheidigten und begründeten, aber die Macht der thatsächlichen Verhältnisse und der gesellschaftlichen Positionen in zu geringem Maasse berücksichtigenden Theorieen vollzogen. Während von den Anhängern dieser Schule die positive Einwirkung des Staats im Gebiete der Volkswirthschaft lediglich auf die Gewährung des Rechtsschutzes für die Eigenthumsinteressen zu beschränken gesucht wurde, erkannte man nun allgemeiner, dass die wirthschaftlichen Gesamtinteressen unter der blossen Wirkung der freien Concurrenz nothwendig zu einem Uebergewichte der durch sociale Stellung und Gewohnheit, durch die Macht des Besitzes u. s. w. in natürlicher Weise Bevorzugten, zu einer wirthschaftlichen Ausbeutung der Gesammtheit zu Gunsten Einzelner führen musste. Die Parole des reinen laissez faire, laissez passer verlor an Anziehungskraft, und die Ueberzeugung, dass die Interessen gemeinsamer wirthschaftlicher Wohlfahrt durch positive Einwirkung der Staatsgewalt als Repräsentanten der gesammten Wirthschaftsgemeinde geschützt werden müssen, gewann an Ausdehnung. So kamen, wie auf den meisten

anderen wirthschaftlichen Gebieten, auch auf dem des Bank- und Papiergeldwesens, wo es allerdings an einer starken gegen- theiligen Strömung niemals gefehlt hatte, mehr centralistische Grundanschauungen zur Geltung, die hier noch dadurch wesentlich gestärkt wurden, dass gerade auf diesem Gebiete die Centralisation den Interessen der hauptsächlich Betheiligten am meisten entsprach.

Zunächst sind es ja die mächtigen Interessen des Handels, welche die Forderung möglicher Centralisirung der Berechtigung zur Ausgabe von Papiergeld, speciell von Banknoten befürworten. Die Noten einer grossen Centralbank laufen in den weitesten Kreisen um und bilden selbst über das Gebiet ihrer eigenen directen Thätigkeit hinaus ein vollkommen geld- gleiches Circulationsmittel.

Ein solches centrales Institut, welches seine Filialen über das ganze Land ausbreitet, ist auch in Bezug auf seine Geschäftsführung in einer weniger gefahrvollen Lage als locale Banken, denn in ihm sammeln sich wie in einem grossen Reservoir alle Creditforderungen innerhalb seines Gebietes, es ist also über den Grad der geschäftlichen Leistungsfähigkeit und Solidität der Creditsuchenden viel genauer orientirt, hat eine viel grössere und sicherere Controle über die Bonität der ihm zugehenden Unterschriften, als ein Institut von localer Bedeutung, welches die Thätigkeit seiner Clientel ja immer nur auf einem enger begrenzten Gebiete kennen und verfolgen kann.

Der Hauptvortheil den der Handelsstand in einer centralen Organisation des Zettelgeschäfts sieht, ist aber der, dass die Basis desselben eine breitere ist, und das Gleichgewicht daher auch in Zeiten allgemeiner Calamität nicht erschüttert wird. In denjenigen Zeiten also, in welchen die Wirksamkeit des Banknotenwesens die Probe zu bestehen hat, müssen locale Institute, um ihren Credit zu schützen, ihre Verpflichtungen, d. h. hauptsächlich ihren Notenumlauf, in die engsten Grenzen einschränken, während grosse centrale Zettelbanken dann ihren Umlauf zur Unterstützung des Handels und der Industrie und zur Wiederbelebung des Vertrauens nicht nur aufrecht erhalten, sondern erweitern können. Namentlich wenn solche Centralinstitute vermöge ihrer Organisation nicht lediglich zur Erzielung

von Gewinn errichtete Erwerbsgesellschaften sind, sondern mehr die Natur allgemeiner, der Gesamtheit dienender Verkehrsanstalten haben, ist es ihnen möglich, in solchen Zeiten wirksame Hülfe zu leisten. In diesem Sinne wird daher eine möglichst enge Verbindung des Centralinstituts mit den Organen des Staats, und vornehmlich ihre Verwaltung durch directe an den pecuniären Erfolgen derselben nicht betheiligte Staatsbeamte gefordert*).

Es ist aber nicht nur die grössere und segensreichere Wirksamkeit in bereits eingetretenen Krisen, welche die Forderung centraler Gestaltung des Banknotenwesens begründet, sondern vielmehr noch der Umstand, dass deren Herannahen in einem Centralinstitute, welches durch die Beobachtungen ihrer, ein weites Gebiet überziehenden Filialen irgend eine Ueberschreitung der Grenzen der Solidität in einem bestimmten Handelsgebiete sofort bemerkt, leichter und früher erkannt wird, dass daher Vorbeugungsmassregeln frühzeitiger und wirksamer ergriffen werden können, als bei der Thätigkeit vieler localer Banken.

Ein Moment welches namentlich bei uns in jüngster Zeit in seiner ganzen Bedeutsamkeit hervortritt, ist der Zusammenhang zwischen dem Noten- und dem Baarumlaufe eines Landes. Der Schutz des für den Verkehr erforderlichen Edelmetallbestandes kann in keiner Weise wirksamer erfolgen, als durch ein solches Centralinstitut. Denn erstens kann dasselbe die Vertheilung des vorhandenen Metallgeldes über das ganze Wirthschaftsgebiet in dem, den Schwankungen des Bedarfs genau angepassten Maasse bewirken, und also mit gleichem Metallbestande ökonomisch wirksamer agiren. Dann aber wird eine Veränderung, die in dem nationalen Metallvorrathe eintritt, ein Abfliessen von Edelmetall ins Ausland, von einer Centralbank sofort empfunden, während bei einer Vielheit von Banken erhebliche Beträge abfliessen können, ehe diese Wirkungen überhaupt als nicht zufällige erkannt werden. Durch Handeln von einer bestimmten, bestorientirten Stelle aus, die nach einheitlichen Gesichtspuncten verfährt, kann dann die Wahl geeigneter Mittel, um einem solchen Abflusse entgegen zu arbeiten getroffen,

*) So namentlich von Wagner. Vergl. dessen: „Die Zettelbankreform im Deutschen Reiche“. 1875. pag. 150 ff.

und der für den Umlauf erforderliche Baarbetrag in genügendem Maasse wieder ergänzt werden.

Das alles sind Gründe, welche den Handel und die Industrie bestimmen, ihre Interessen am besten durch Centralisirung des Zettelgeschäfts gewahrt zu sehen. So haben denn bei der französischen Bank Enquête im Jahre 1865 von 65 französischen Handelskammern 62 ihr Votum zu Gunsten einer einheitlichen privilegierten Nationalbank abgegeben*), und dafür dass die Einmüthigkeit des deutschen Handelsstandes in dieser Beziehung keine geringere ist, hat die Bewegung desselben anlässlich des deutschen Bankgesetz-Entwurfes genügende Beweise erbracht.

Auch ausserhalb dieses zunächst betheiligten Standes wenden sich namentlich in neuester Zeit immer weitere Kreise dieser Centralisationspartei zu.

Wir haben bereits erörtert, wie mannigfache Interessen die Regierungen an der centralischen Ordnung des Banknotenswesens haben. Hier sei nur noch auf einen Punkt hingewiesen. Bei der geldähnlichen Natur der Banknote, die bei ihrer ersten Ausgabe allerdings lediglich ein Austausch von Schuldverbindlichkeiten ist, deren fernerer Umlauf aber einen durchaus popularen Character gewinnt, ist es natürlich, dass der Staat in der Ausgabe solcher Scheine einen Ausfluss seiner Machtbefugniss, seines historischen Monopols die allgemeinen Umlaufsmittel zu schaffen, erblickt, und dass er für sich das Recht in Anspruch nimmt, diese Mittel entweder selbst herzustellen, oder die Berechtigung dazu aus seiner Machtvollkommenheit auf Private zu delegiren. Er muss sich also die Controle über die Anwendung dieser von ihm ertheilten Befugniss, deren gewissenlose und unbeschränkte Benutzung ja ohne Frage für den Staat und für die Gesellschaft verhängnissvoll werden kann, vorbehalten. Diese Controle kann am wirksamsten ausgeübt werden, wenn das Recht zur Ausgabe solcher Scheine an einer Stelle concentrirt ist.**)

*) s. Wirth: „Grundzüge.“ 3. Bd. pag. 208.

**) In diesem Sinne Napoléon I. Ausspruch zu Mollien: „Ne m'avez vous pas dit, que pour conserver son crédit il fallait en général qu'une monnaie artificielle comme celle des banques, ne sortît que d'une seule fabrique? J'adopte

Hauptsächlich diese Ansicht von der Regalität der Papiergeld- und Banknotenausgabe bildet den Grund für diejenigen innerhalb der Partei der Centralisation welche das Zettelbankwesen als ein Monopol angesehen, und die Banknotenausgabe einem directen Staatsinstitute übertragen wissen wollen. Die dieser Monopolisirung entgegenstehenden Bedenken sind überwiegend politischer Natur. Bei der grossen discretionären Gewalt eines solchen staatlichen, monopolisirten Creditinstituts ist die Befürchtung nicht ungerechtfertigt, dass es sich Einwirkungen und Anforderungen, welche dem wirthschaftlichen Leben fern stehen, nicht immer werde entziehen können. Die Abhängigkeit aller derjenigen, welche des Credits bedürfen von einem solchen Institute kann leicht dazu benutzt werden, Einfluss auf dieselben in politischer Beziehung zu üben, die Vortheile desselben politisch Gutgesinnten zuzuwenden, und sie den in Opposition zur Regierung Stehenden zu versagen. Auch die Bedenken, welche die unmittelbare Abhängigkeit der Bank von der Staatsverwaltung in Bezug auf die stete Einlösbarkeit der Noten erweckt, haben, wie die Geschichte lehrt, ihren guten Grund. Die Notenemission einer solchen Bank kann und wird event. lediglich im Interesse des Staatscredits ausgenutzt werden. Die Gefahr dass der Staat dadurch, dass er den Banknoten Zwangscurs verleiht, eine Entwerthung der Valuta herbeiführt, und damit alle diejenigen Nachtheile über das Land bringt, welche die directe und nothwendige Folge der reinen Papiergeldwirthschaft sind, lässt das ganze Gewicht der Argumente derjenigen erkennen, welche Gegner einer rein staatlichen Ordnung des Zettelbankwesens sind.

Allerdings spricht für die letztere noch ein wesentliches Moment. Wir haben früher gesehen, wie der Nutzen aus dem durch die Banknotenausgabe geschaffenen unverzinslichen Credite nur einigen Classen der Gesellschaft auf Kosten der Mehrzahl zuströmt, und wie gerade die wirthschaftlich schwächsten Classen am meisten zu den Gewinnen derjenigen beizutragen haben, welchen dieses Privilegium verliehen

cette pensée, une seule banque est plus facile à surveiller et pour le gouvernement, et pour le public“.

S. Wolowski: „La question des banques“. 1864. pag. 55.

wird. Wenn nun ein solches Privilegium überhaupt keinem Einzelnen zugestanden wird, wenn vielmehr der Staat es für sich selbst reservirt, so fließen die Gewinne aus der Notenausgabe der Gesammtheit zu, und eine solche Organisation entspricht den Forderungen der socialen Gerechtigkeit. Um nun die Vortheile der centralen Einrichtung des Notewesens der Gesammtheit zu erhalten, und doch die schwerwiegenden Nachtheile einer rein staatlichen Organisation desselben zu vermeiden, erfreut sich namentlich in jüngster Zeit diejenige Gestaltung besonderer Beachtung, welche die Bildung des Capitals für die Centralbank den Privaten überlässt, dagegen ihre Verwaltung zu einer überwiegend staatlichen macht, indem man den Privatbetheiligten nur einen beschränkten Einfluss in bestimmten Angelegenheiten, z. B. in der Festsetzung der Höhe des Discontos, einräumt. Das Gewinnergebniss wird dann nach bestimmten Normen zwischen dem Staate und den Privatbetheiligten verrechnet, und man neigt in dieser Beziehung in letzter Zeit mehr der Ansicht zu, dass der überwiegende Theil dieses Gewinnes dem Staate zuzuweisen sei. Dieser Auffassung entspricht am vollständigsten die jüngst von verschiedenen Seiten aufgestellte Forderung, den Privatbetheiligten einen festen Procentsatz ihres Antheils, der etwas höher ist als der gewöhnliche Zins für dauernde Anlagen, als Rente zu garantiren, und den ganzen verbleiben den Reingewinn für den Staat in Anspruch zu nehmen.

Wir haben unsere Aufgabe, die in der Papiergeldfrage wirkenden Interessen zu untersuchen, und die Parteien, welche sich zur Vertretung dieser Interessen bilden, darzustellen, nunmehr beendet, und resumiren das Ergebniss unserer Untersuchungen. Wir fanden, dass alle legitimen wirthschaftlichen Interessen im Gegensatze zu der Schaffung eines reinen Papiergeldes standen, dass dieses eine gewisse Berechtigung nur hatte, insofern es ein aussergewöhnliches Hülfsmittel in Zeiten der Noth sei, dass aber seine Aufrechthaltung über diese Zeiten der Noth hinaus der Gesammtheit schwere Schäden zufüge.

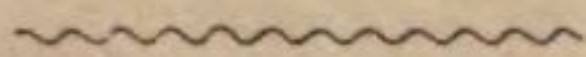
Dagegen fanden wir in der Banknote ein durch die Aus-

bildung der Creditwirthschaft bedingtes, und dieselbe in ein höheres Stadium hebendes Instrument, welches aus der speciellen Form des Wechsels ein allgemein brauchbares, das Metallgeld ergänzendes und zum Theil ersetzendes Umlaufsmittel bildet. Wir sahen, wie mannigfache Interessen durch dieses Mittel gefördert wurden, und wie durch eine seiner wirthschaftlichen Bedeutung entsprechende Organisation in der Schaffung und Verwaltung dieses Verkehrsinstruments auch diejenigen Interessenkreise vor Schaden bewahrt werden können, welche an den Vortheilen, die es gewährt nicht unmittelbar, oder nicht im vollen Umfange betheiligt sind, so dass wir uns also für berechtigt halten dürfen, für die in ihrer richtigen Bedeutung erkannte, und nach ihrem Wesen verwendete Banknote den Namen eines wahren Förderers der wirthschaftlichen Gesamtinteressen in Anspruch zu nehmen.

Ich bin in Cöslin am 27. Juli 1840 als Sohn des Kaufmanns Aron Lewinsohn geboren. Meine Schulbildung erhielt ich auf dem, damals unter der Leitung des Directors Adler stehenden Gymnasium meiner Vaterstadt, welches ich zu Ostern 1858 mit dem Zeugnisse der Reife verliess. Nach Ableistung meiner Militärdienstpflicht bezog ich im Herbste des Jahres 1859 die Friedrich-Wilhelms-Universität zu Berlin, um mich dem Studium der Mathematik zu widmen, und besuchte hier während sieben auf einander folgender Semester die Vorlesungen der Herren Professoren: Kummer, Dove, Arndt, Kronecker, H. Rose, Christoffel, Trendelenburg, Sonnenschein, Encke und Bona-Meyer, welchen Allen ich mich zu tiefem Danke verpflichtet fühle.

Durch Verhältnisse genöthigt der Verfolgung der ursprünglich beabsichtigten Laufbahn zu entsagen, wandte ich mich dem Kaufmannsstande zu, dem ich noch jetzt angehöre.

So weit es in meinen Kräften stand, habe ich auch hier nicht aufgehört, mich in Contact mit den Wissenschaften zu erhalten, und namentlich das mir durch meinen Beruf als Kaufmann naheliegende Studium der Volkswirthschaftslehre zu pflegen.



Lewinson, Gotthilf

Die Interessen und Parteien in der Papiergeldfrage Inaug. Diss

Berlin 1875

Merc. 128 gmi

urn:nbn:de:bvb:12-bsb11318534-6